

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických teorií



Bakalářská práce

Měnová politika a vývoj kurzu CZK

Holetová Petra

© 2015 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomických teorií

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Petra Holetová

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

Měnová politika a vývoj kurzu CZK

Název anglicky

Monetary policy and development of exchange rate

Cíle práce

Hlavním cílem bakalářské práce je analyzovat výhody a nevýhody evropské měny, vývoj kurzu a dopady na dodavatele a odběratele. Dílním úkolem bude charakteristika monetární politiky České republiky a popis vývoje české měny. Obsahem práce budou také funkce centrální banky a její dohled na měnovou politiku.

Metodika

K tvorbě teoretické části bakalářské práce bude vybrána odborná literatura tuzemských i zahraničních autorů. Prostudování dostupných materiálů a využití internetových zdrojů. V praktické části bude provedena analýza vývoje české měny za použití grafů. Vyhodnocení a interpretace výsledků.

Doporučený rozsah práce

50 – 70 stran

Doporučené zdroje Informací

- BRČÁK, J.; SEKERKA, B.; STARÁ, D.; SVOBODA, R. Česká republika ve světle ekonomických teorií. Plzeň: Aleš Čeněk, 2012. 206 s. ISBN 978-80-7380-369-8
- CZESANÝ, S. EURO postup a důsledky zavádění nové měny pro banky, podniky a občany. Praha: Profess Consulting s. r. o. 1998, 94 s. ISBN 80-7259-000-6
- JEŽEK, T. Peníze a trh. Praha: Portál, s. r. o., 2002. 148 s. ISBN 80-7178-685-3
- JURÍK, P. Platební karty. Praha: Nakladatelství Libri, 2012. 204 s. ISBN 978-80-7277-498-2
- REVENDA, Z.; MANDEL, M.; KODERA, J.; MUSÍLEK, P.; DVORÁK, P. Peněžní ekonomie a bankovníctví. Praha: Management Press, 2012. 424 s. ISBN 978-80-7261-240-6
- SAMUELSON, PAUL A.; NORDHAUS, WILLIAM D. Ekonomie. Praha: NS Svoboda, 2013. 715 s. ISBN 978-80-205-0629-0

Předběžný termín obhajoby

2015/06 (červen)

Vedoucí práce

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

Elektronicky schváleno dne 3. 9. 2014

doc. Ing. Josef Brčák, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 11. 2014

Ing. Martin Pelkán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 11. 03. 2015

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Měnová politika a vývoj kurzu CZK" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 12. 3. 2015

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala svému vedoucímu bakalářské práce doc. Ing. Josefu Brčákovi, CSc. za ochotu, cenné informace a odborné konzultace při vypracování této bakalářské práce. Dále bych chtěla poděkovat své rodině za podporu během celého studia.

Měnová politika a vývoj kurzu CZK

Monetary policy and development of exchange rate

Souhrn

Tato bakalářská práce se zabývá problematikou měnové politiky a vývojem kurzu české měny. Hlavní cíle měnové politiky a nástroje, sloužící k dosahování předem stanovených záměrů, jsou charakterizovány v první části bakalářské práce. Dále je v teoretické části uvedena měnová politika centrální banky České republiky, vyličení jejích nejdůležitějších cílů a klíčových činností České národní banky. V souvislosti s evropskou měnou je zmíněna měnová politika Evropské centrální banky. Další kapitola je věnována měnovému kurzu, kde jsou popsány klíčové změny, které představují zhodnocení nebo znehodnocení měny.

V úvodu analytické části je popsána historie měnové politiky v České republice. Následující kapitola je detailně věnována grafickému vývoji českého kurzu ve vztahu k americkému dolaru a euru. Závěrečná kapitola popisuje evropskou měnu euro a důsledky z jejího zavedení v České republice. V podkapitolách jsou vypsány podmínky plnění Maastrichtských kritérií a je charakterizována situace v některých zemích eurozóny.

Summary

This thesis deals with the issue of monetary policy and the development of the exchange rate of the Czech currency. The main objectives of monetary policy and the instruments used for achieving the predetermined objectives are characterized in the first part of the thesis. The theoretical part contains the monetary policy of the Central Bank in the Czech Republic and a description of the most important objectives and key activities of the Czech National Bank. The monetary policy of the European Central Bank is also mentioned in connection with the European currency. Another chapter is devoted to the exchange rate and describes the key changes representing appreciation or depreciation of the currency.

The introduction to the analytical part describes the history of monetary policy in the Czech Republic. The following chapter provides detailed information about the graphic development of the Czech exchange rate in relation to the US dollar and the euro. The final chapter describes the European currency, the euro, and the consequences of its introduction in the Czech Republic. The subsections provide a list of the conditions complying with the Maastricht criteria including the specific situations in some Eurozone countries.

Klíčová slova: měnová politika, nástroje, Česká národní banka, měnová unie, měnový kurz, flexibilní kurz, fixní kurz, vývoj, česká koruna, euro

Keywords: monetary policy, instruments, Czech National Bank, monetary union, exchange rate, floating rate, fixed rate, development, Czech currency, Euro

Obsah

1	Úvod.....	10
2	Cíl práce a metodika	11
	Teoretická část	12
3	Měnová politika	12
3.1	Cíle měnové politiky.....	12
3.2	Nástroje měnové politiky.....	12
3.3	Přímé nástroje měnové politiky	13
3.3.1	Regulace investičního úvěru.....	13
3.3.2	Regulace spotřebního úvěru.....	13
3.4	Nepřímé nástroje měnové politiky.....	14
3.4.1	Operace na volném trhu.....	14
3.4.2	Depozitní facilita (Diskontní sazba).....	14
3.4.3	Marginální zápůjční facilita (Lombardní sazba).....	15
3.4.4	Povinné minimální rezervy bank	15
4	Měnová politika centrální banky	17
4.1	Česká národní banka	17
4.2	Cíle centrální banky	18
4.3	Činnosti centrální banky	18
4.3.1	Emisní funkce	18
4.3.2	Vrcholný subjekt měnové politiky.....	19
4.3.3	Regulace a dohled bankovního systému.....	19
4.3.4	Banka bank	19
4.3.5	Banka státu.....	20
4.3.6	Devizové rezervy	20
4.4	Platební styk.....	20
4.5	Měnový transmisní mechanismus.....	22
5	Měnový kurz.....	23
5.1	Popis měnového kurzu.....	23
5.2	Změny měnového kurzu	24
5.3	Měnové kurzy a platební bilance	25
5.4	Měnové kurzy a parita kupní síly	25
5.4.1	Absolutní verze teorie parity kupní síly.....	26
5.4.2	Relativní verze teorie parity kupní síly.....	26
5.5	Režimy měnových kurzů	27
5.5.1	Zlatý standard	27
5.5.2	Pevný měnový kurz	27
5.5.3	Pružný měnový kurz	28
5.6	Měnový kurz v České republice	28
5.7	Nominální a reálná úroková míra	30
6	Měnová unie	31
6.1	Evropská centrální banka.....	32
6.2	Scénář přijetí eura	33
	Analytická část.....	34
7	Vývoj měnové politiky	34
7.1	Vývoj měnové politiky v 90. letech.....	34

7.2	Vývoj měnové politiky v novém miléniu	35
7.3	Opatření České národní banky.....	36
8	Vývoj kurzu české koruny	38
8.1	Česká koruna a americký dolar.....	38
8.2	Česká koruna a euro.....	40
8.3	Prognóza vývoje kurzu	43
9	EURO.....	45
9.1	Důvody přijetí jednotné měny	46
9.1.1	Výhody společné měny.....	46
9.1.2	Nevýhody společné měny.....	47
9.2	Současnost	48
9.3	Plnění Maastrichtských kritérií.....	49
9.4	Situace v ostatních členských zemích.....	53
9.4.1	Situace na Slovensku	53
9.4.2	Situace v Řecku	54
9.4.3	Situace v Litvě	55
9.5	Budoucnost eura	56
10	Závěr	57
11	Seznam použitých zdrojů.....	59
11.1	Seznam obrázků, grafů a tabulek.....	64

1 Úvod

Finanční instituce, která zabezpečuje měnovou politiku v České republice, se nazývá Česká národní banka. Jedním z hlavních cílů České národní banky je ovlivňování množství peněz v oběhu a jeho regulace. Měnovou politiku provádí prostřednictvím nástrojů. ČNB je součástí Evropského systému centrálních bank a participuje se na uskutečnění jeho úkolů a cílů. Téma měnové politiky a především měnových kurzů se úzce dotýká všech lidí. Bakalářská práce se snaží přiblížit problematiku měnové politiky, měnového kurzu a výhody nebo nevýhody jednotné měny Evropské unie. Jelikož Česká republika usilovala o vstup do Evropské unie, zavázala se tím k plnění důležitých kritérií pro přijetí evropské měny.

V analytické části bakalářské práce je charakteristika měnové politiky po roce 1989. Česká koruna je v oběhu od 1. 1. 1993. Za tuto dobu provedla Česká národní banka nezbytná opatření pro udržení měnového kurzu. Zlomovým okamžikem byl květen 1997, kdy nebyla centrální banka schopna regulovat finanční krizi. Česká národní banka upustila od fixního měnového kurzu a v roce 1997 se začal využívat flexibilní měnový kurz.

V další části práce jsou uvedeny grafy s křivkou měnového kurzu k americkému dolaru a evropské měně. Vývoj kurzu české koruny k zmíněným dvou měnám je v období 2000 - 2014. Americký dolar je důležitou měnou v obchodování po celém světě. Ačkoli společná evropská měna se objevila v devizové formě poprvé v roce 1999, je v současné době používána již v 19 státech Evropy. Vývoj křivky české koruny k ostatním měnám není jednotný, každým dnem se mění z důvodu ovlivnění různých faktorů. V práci je část věnována názorům dvou skupin na Evropskou unii. Na jedné straně jsou euroskeptici, kteří nepředpokládají dlouhou budoucnost Evropské unie a opačný názor sdílí eurofederalisti.

Poslední část se zabývá plněním Maastrichtských kritérií v České republice. Pro volbu jednotné měny je důležité znát výsledky těchto kritérií, jejichž hodnoty se srovnávají s ostatními zeměmi Evropské unie.

2 Cíl práce a metodika

Cílem práce je popis měnového kurzu české koruny k evropské měně. V první části bakalářské práce je charakteristika měnové politiky, její nástroje a je popsána měnová politika České národní banky, která provádí dohled na českou korunu. V souvislosti s měnovou politikou je popsána Evropská centrální banka, která má za cíl stabilitu měny euro. Dále je posouzen měnový kurz, jeho režimy a dopady na Českou republiku.

V analytické části je uveden vývoj měnové politiky od samostatného vzniku České republiky. Následně je vylíčen vývoj kurzu v čase, který je rozčleněn do následujících období 2000 - 2006 a 2007 - 2014. Jsou vypsány dopady změn kurzu na dodavatele, odběratele, dovozce a vývozce. V poslední části je analýza výhod a nevýhod, které jsou spojeny se zavedením evropské měny. Také jsou popsána Maastrichtská kritéria, které je nutné plnit. V souvislosti s Maastrichtskými kritérii je vylíčena situace na Slovensku a jiných zemích patřících do Eurozóny a následně celková budoucnost eura.

Informace zpracované v této práci jsou použity z odborné literatury a z internetových zdrojů. Odborná literatura je především tuzemských autorů, ale jsou zmíněni i zahraniční autoři. S využitím dat, uložených na ověřených internetových zdrojích, jsou zobrazeny výstupy pomocí grafů, popisující křivku české koruny ve vztahu k zahraničním měnám. Pomocí faktorů ovlivňující měnový kurz je provedena analýza vývoje kurzu v čase. Výsledky plnění Maastrichtských kritérií jsou získány z dostupných internetových zdrojů, pomocí nichž jsou shromážděny data a následně popsána interpretace výsledků.

Teoretická část

3 Měnová politika

Měnová neboli monetární politika je nezbytným prvkem pro provádění hospodářské politiky státu. Měnová politika má několik cílů, které se snaží dodržovat. Splnění daných cílů probíhá pomocí nástrojů. „*Měnová politika společně s fiskální politikou tvoří základ hospodářské politiky země v tržní ekonomice*“ [1, s. 320].

Zásadním předpokladem měnové politiky je existence centrální banky. Prostřednictvím měnových nástrojů centrální banky je prováděna hospodářská politika. Státní instituce nebo jiným názvem centrální banka, je odpovědná za řízení měnových záležitostí v každé zemi. Měnová politika kontroluje množství peněz v ekonomice, dohlíží na regulaci úrokových sazeb, podmínek úvěru a patří mezi hlavní nástroje hospodářské politiky. Centrální banka je schopna vykonávat expanzivní, restriktivní a neutrální monetární politiku. Na základě zvýšení nabídky peněz, provádí **expanzivní monetární politiku**. Protikladem je **restriktivní monetární politika**, která představuje snižování nabídky peněz v oběhu. Prostřednictvím zvýšení úrokových sazeb centrální banky se zpomalí promptnost růstu množství peněz v oběhu [2, s. 222].

3.1 Cíle měnové politiky

Měnová politika řídí množství peněz v oběhu a jejím smyslem je dosažení makroekonomických cílů. Na prvním místě mezi cíle řadíme udržení stability cenové úrovně domácí měny a tudíž i nízkou míru inflace. Vyjma tohoto elementárního cíle jsou dílčí cíle, prováděné nástroji měnové politiky. Mezi nejdůležitější cíle patří zejména vyrovnanost platební bilance, ekonomický růst, maximální zaměstnanost, stabilní měnový kurz a kvalita měny [3, s. 119].

3.2 Nástroje měnové politiky

Členění nástrojů měnové politiky je někdy nejednoznačné. Některé nástroje mohou být aplikovány ihned a jsou více využívány a ostatní příležitostně. Regulace množství peněz v ekonomice patří mezi nejdůležitější nástroje měnové politiky. Centrální banky

ovlivňují pomocí nástrojů likviditu obchodních bank a úroky na mezibankovním trhu, který slouží pro obchod bank mezi sebou nebo s centrální bankou. Nejčastěji rozdělujeme nástroje dle povahy na nástroje přímé a nepřímé. Přímé nástroje monetární politiky jsou orientované na administrativní činnost. Druhým a častěji využívaným typem jsou nástroje nepřímé, které jsou tržně orientované a na bankovní systém dopadají plošně. Z tohoto důvodu se nevyužívají k selektivní podpoře určitých bank [1, s. 226].

3.3 Přímé nástroje měnové politiky

Přímé nástroje mají přímý vliv na nezávislé rozhodování bank. Banky nemají jinou možnost, než se těmto nástrojům podvolit. Jejich využití je spíše v centrálně řízených ekonomikách a méně časté, než užití nepřímých nástrojů. Mezi administrativní opatření patří zejména povinné vklady, pravidla likvidity a úrokové limity [3, s. 120]. Mohou se využívat v případě, pokud budou nepřímé nástroje neefektivní. Vyjma regulace investičního úvěru a regulace spotřebního úvěru existují další nástroje. Z měsíčních zpráv vyžádaných státními orgány od bank, je možné určit bankám úvěrové limity nebo předepsat maximálně dovolené hranice mezi diskontní sazbou a úroky.

3.3.1 Regulace investičního úvěru

Jeho využití je zejména pro financování investic a centrální banka má vliv na jeho výši. V případě, že zájemce o investiční úvěr požaduje vyšší úvěr než je státem stanovený limit, je povinen předložit bance souhlas státních orgánů o poskytnutí výše úvěru. Bez povolení nemá zájemce nárok na investiční úvěr. Stanovení podmínek investičního úvěru za jakých bude poskytnut, rozhodne banka [2, s. 222].

3.3.2 Regulace spotřebního úvěru

Centrální banka předepíše zejména dobu splatnosti spotřebního úvěru a další možné podmínky. „*Rozhodnutí o poskytnutí spotřebního úvěru a podmínky, za kterých úvěr bude poskytnut, jsou v rámci státem daných omezení výhradní banky*“ [2, s. 222].

3.4 Nepřímé nástroje měnové politiky

V předchozí kapitole bylo definováno, že nepřímé nástroje jsou tržně orientované a jejich využití je zejména v moderních ekonomikách. Mezi nepřímé nástroje lze zařadit stanovení repo sazby, diskontní sazby, lombardní sazby a v neposlední řadě stanovení povinné minimální rezervy. Hodnoty úrokových sazeb České národní banky vyjma povinné míry rezerv dosahovaly svého maxima přibližně v roce 1997 a od té doby spíše klesaly. Výjimka nastala v roce 2007, kdy se sazby mírně zvýšily. Od konce roku 2012 má Česká republika sazby na stejné úrovni a neměnné.

3.4.1 Operace na volném trhu

Operace na volném trhu patří k základním nepřímým nástrojům a cílem je řízení úrokových sazeb. Vykonávají se bezhotovostně a považují se za velmi likvidní, jelikož mají krátkodobý charakter. Představují nákup a prodej zejména krátkodobých cenných papírů. Operace na volném trhu jsou usměrňovány nevypůjčenou měnovou bází, u které lze výsledek pravdivě posoudit. Vypůjčená měnová báze je řízena úvěry a úrokovými sazbami centrální banky a výsledek nelze přesně posoudit z důvodu pochybné odezvy bank. Přímé operace, repo operace a switch operace jsou podoby operací na volném trhu. Pomocí aukcí a tendrů jsou prováděny přímé operace a repo operace [1, s. 228].

„Repo operace jsou vlastně odprodejem státních cenných papírů se závazkem jejich pozdějšího odkupu“ [4, s. 221]. Repo operace jsou nejběžnější a představují dočasné snížení měnové báze. To je v případě, že komerční banky nakupují státní cenné papíry od centrální banky a roste úroková sazba. V opačné situaci, jestliže centrální banka nakoupí cenné papíry, dochází ke zvýšení měnové báze. Po uplynutí doby centrální banka navrátí komerční bance jistinu navýšenou o dohodnutý úrok [2, s. 223].

3.4.2 Depozitní facilitata (Diskontní sazba)

Díky tomuto nástroji bylo ke konci 90. let sladěno uspořádání s instrumenty Evropské centrální banky. Diskontní sazba je úroková sazba představující dolní mez. Vymezuje pohyb krátkodobých úrokových sazeb na peněžním trhu. Oproti ostatním

úrokovým sazbám bývá diskontní sazba nejnižší. U sazby platí pojem signální úloha, jelikož pomocí diskontní sazby lze určit směr vývoje měnové politiky [5, s. 9]. Diskontní sazba je charakterizována jako typ obchodu České národní banky s ostatními bankami. Přebytečná likvidita uložená přes noc prostřednictvím bank u České národní banky, je úročena diskontní sazbou [13].

V případě potřeby snížení peněz je třeba, aby centrální banka stanovila vysoký úrok diskontní sazby, tím se omezí zájem komerčních bank o úvěr. Na druhé straně s nízkým úrokem diskontní sazby se zvýší zájem komerčních bank o úvěr [3, s. 120].

3.4.3 Marginální zápůjční facility (Lombardní sazba)

Udělení lombardního úvěru je proti zástavě cenných papírů. Uzavření rámcové repo smlouvy je podmínkou pro případ potřeby poskytnutí výpůjčky. Česká národní banka poskytne výpůjčku přes noc ostatním komerčním bankám. Lombardní úvěry jsou poptávány bankami, které mají problém s likviditou a nezískají diskontní úvěr [1, s. 232].

Lombardní sazba na rozdíl od předchozí sazby je reprezentována horní hranicí. Využití této facility je minimální, z důvodu trvalého přebytku likvidity. Centrální banka České republiky má právo kdykoliv snížit nebo na dočasnou dobu zastavit poskytování lombardních úvěrů [14].

3.4.4 Povinné minimální rezervy bank

Povinné minimální rezervy jsou součástí nástrojů, sloužících k regulaci nabídky peněz a k zajištění stability bankovního systému [6, s. 43].

Banky uloží část svých aktiv na běžný účet, který patří centrální bance. Finanční prostředky nemusejí být z pravidla vloženy v hotovosti, mohou být uloženy i v jiné podobě. Povinné minimální rezervy jsou vklady, které jsou povinně vytvářené bankami u centrální banky [1, s. 235]. V současné době je výše 2 % z vkladů. Centrální banky udržují rezervy na svém účtu a peněžní prostředky jsou na tomto účtu úročeny dvoutýdenní repo sazbou České národní banky. V případě, že se zvýší míra rezerv, zapříčiní to snížení nabídky úvěru z pohledu obchodních bank. Naopak jestliže se míra rezerv sníží, vyvolá to

zvýšení nabídky úvěru. Změny povinné míry rezerv obmění úvěrovou způsobilost bank. Z tohoto důvodu centrální banky používají změny povinných minimálních rezerv jako nástroj stabilizační hospodářské politiky jen zřídka. Jedním z důvodů existence povinných minimální rezerv je likvidita. Na základě likvidnějších depozit, požaduje centrální banka zablokovat v rezervách vyšší částku [2, s. 222].

Tabulka 1 - Základní sazby České národní banky

Úrokové sazby	Úroková sazba	Platné od
2T repo sazba	0,05 %	2. 11. 2012
Depozitní facilita - diskontní sazba	0,05 %	2. 11. 2012
Marginální zápůjční facilita - lombardní sazba	0,25 %	2. 11. 2012
Povinné minimální rezervy	Sazba z primárních vkladů	Platné od
Banky	2 %	7. 10. 1999

Zdroj: Česká národní banka [14]

4 Měnová politika centrální banky

Konáním měnové politiky, může centrální banka dohlížet a regulovat činnosti bank. Česká republika je malou otevřenou ekonomikou. V otevřených ekonomikách řídí centrální banky tok rezerv, stanovují směnné kurzy a kontrolují mezinárodní finanční vývoj [7, s. 493].

Zastánci regulace činnosti bank tvrdí, že je potřebná ochrana klientů bank. V první řadě klientů, kteří vkládají peněžní prostředky na účet, jelikož trh má jisté nedokonalosti. Najdou se však odpůrci této regulace a dozoru. Snížení zprostředkování lze charakterizovat za nejdůležitější důvod poškození v dřívější době relativně silných vazeb mezi měnovou bází a měnovými agregáty [1, s. 265].

4.1 Česká národní banka

„Centrální banka je vládní organizace, která je odpovědná především za měnové záležitosti země“ [7, s. 476]. Česká národní banka byla založena společně se vznikem České republiky 1. 1. 1993. Do konce roku 1992 měla na starost měnovou politiku Státní banka československá. Hlavním cílem České národní banky je péče o cenovou stabilitu. Její hlavní sídlo je v Praze a zároveň má zastoupení v jiných městech České republiky. Dosažení základního cíle, kterým je péče o cenovou stabilitu, probíhá prostřednictvím změn základních úrokových sazeb. Výše úrokových sazeb je utvářena bankovní radou České národní banky. Bankovní rada vychází z posledních makroekonomických údajů a vyhodnocuje rizika [15].

Česká národní banka vytváří podmínky k udržení hospodářského růstu. Například má také snahu o udržení české koruny a stabilitu makroekonomického prostředí. Řídícím a zároveň nejvyšším orgánem ČNB je bankovní rada. Pomocí nástrojů uskutečňuje bankovní rada měnovou politiku. Mimo rozhodování o důležitých otázkách týkajících se finančního trhu, má v pravomoci schvalovat rozpočet centrální banky, určovat výši mzdových a dalších požitků členů bankovní rady a v neposlední řadě vytyčit druhy, výši a použití fondů ČNB. Složení bankovní rady je z členů, kteří jsou jmenováni prezidentem republiky na dvě šestiletá období. Hlavním členem je guvernér, kterým je v současné době Miroslav Singer a byl jmenován prezidentem republiky dne 1. července

2010. V bankovní radě jsou dále dva viceguvernéři a čtyři další členové bankovní rady [15].

4.2 Cíle centrální banky

Funkce vedení účtu pro vládu a úvěrování schodků státní pokladny byla využívána zejména při vzniku centrální banky. S postupem času se cíle rozrůstají. V dnešní době je všeobecný cíl udržování ekonomické stability. Specifickými cíli jsou charakterizovány především nízká a stabilní inflace. Cílování inflace je střednědobé a výsledky inflačního cíle nebo postup, jakým byl cíl dosažen, jsou veřejné. V České republice byla na konci roku 2014 zveřejněna průměrná roční inflace s hodnotou 0,4 %. Nezbytné je i cílování měnového kurzu z důvodu stability. Centrální banka nemůže na základě daného fixního měnového kurzu konat samostatnou měnovou politiku [7, s. 477]. V České republice je řízený plovoucí kurz a v případě výkyvů měnového kurzu, může Česká národní banka zasáhnout určitými opatřeními. Dalším cílem je udržení nízké nezaměstnanosti, rychlý ekonomický růst a koordinace s fiskální politikou.

4.3 Činnosti centrální banky

Centrální banka se odlišuje od ostatních bank především emisní funkcí. Dalšími činnostmi centrální banky jsou například: činnost vrcholného subjektu měnové politiky, postavení regulace bankovního systému, dále je banka bank a banka státu. V neposlední řadě spravuje devizové rezervy a provádí platební styk.

4.3.1 Emisní funkce

Emisní funkce centrální banky patří historicky k nejstarším a zároveň nejdůležitějším činnostem. Vychází z emisního monopolu, který je považován za prioritu centrální banky. V České republice získala centrální banka emisní monopol roku 1926. V té době se nazývala Národní banka československá. Jelikož je právo emitovat bankovky výhradní, může se banka pojmenovat jako tzv. cedulová banka [8, s. 25]. V dnešním vývoji bezhotovostních peněz se snižuje možnost centrální banky k ovlivňování celkového

množství peněz v oběhu. Dříve, když nebylo rozšířeno užívání bezhotovostních plateb, byla centrální banka schopná regulovat množství emitovaného oběživa přesněji [1, s. 215].

4.3.2 Vrcholný subjekt měnové politiky

Ve funkci vrcholného subjektu může centrální banka provádět měnovou politiku bez rozhodování o jejích hlavních cílech. Centrální banka pouze provede určité operace, na kterých se s rozhodováním z větší části nepodílela. Na druhé straně může centrální banka provádět měnovou politiku a zároveň rozhodovat o prioritních záměrech. Rozhodnutí je ohraničeno v rámci daného zákonem [1, s. 215].

Nyní jsou centrální banky spíše samostatným subjektem v rozhodování o měnové politice. Povinností centrální banky je pečovat o kvalitu národní měny pomocí zásahů do měnové oblasti. Vyjma ručení za kvalitu měny, má banka odpovědnost za kupní sílu peněz a dbá na její dlouhodobou stabilitu. Pomocí intervencí banka ovlivňuje míru inflace, hodnotu devizového kurzu nebo vyrovnání platební bilance [8, s. 25].

4.3.3 Regulace a dohled bankovního systému

Další důležitou funkcí centrální banky je regulace a dohled bankovního systému. Regulace a dohled jsou úzce spjaty s dalšími funkcemi centrální banky, zejména s činností „banka bank“. Centrální banka kontroluje obchodní banky, jakým způsobem provádějí bankovní podnikání a zda dodržují právní předpisy. Centrální banka České republiky dohlíží i na celý finanční systém [1, s. 215].

4.3.4 Banka bank

Všechny banky v České republice mají účet u centrální banky. Česká národní banka schvaluje přístup nových obchodních bank do bankovního systému a zároveň má právo stanovit i ukončení jejich činnosti při neplnění podmínek [5, s. 8]. Dále centrální banka může komerčním bankám poskytovat úvěry, provádí vzájemné mezi nimi platební a zúčtovací operace a v neposlední řadě poskytuje bankovní služby. Dalšími činnostmi

jsou charakterizovány operace s cennými papíry (pokladniční poukázky), jenž má centrální banka možnost nakupovat a prodávat ostatním bankám [1, s. 216].

4.3.5 Banka státu

Centrální banka slouží jako poradce vlády v souvislostech s měnovou politikou a vede účet státního rozpočtu. Banka vykonává veškeré operace, úhrady a další činnosti, které bezprostředně souvisejí s účtem státního rozpočtu. Na účty České republiky pravidelně dochází příjmy, kterými jsou zejména daně a cla. Nepochybně jsou z tohoto účtu hrazeny i výdaje státu. Jestliže stát nemá dostatečné finanční prostředky, může udělit banka státu úvěr [5, s. 8].

Centrální banka prodá cenné papíry vydané státem, tzv. státní pokladniční poukázky. Pokladniční poukázka je cenný papír, který má krátkodobý charakter. Stát si může půjčit vydáním cenných papírů při nesouladu příjmů a výdajů v delším období v čase uzavření státního rozpočtu [6, s. 41]. Na veřejném trhu se prodá větší část těchto cenných papírů.

4.3.6 Devizové rezervy

Devizy tvoří bezhotovostní formu peněz vyjádřenou v cizí měně. Devizové operace představují obchodování s cizí měnou prostřednictvím centrální banky a slouží k úhradě závazků ze zahraničí [1, s. 221]. Nákupem cizí měny, centrální banka zvyšuje peněžní zásobu. V opačném případě prodejem devizových rezerv se peněžní zásoba sníží [3, s. 120]. Centrální banka je schopna snížit měnově politické úrokové sazby na tzv. technickou nulu. Struktura devizových rezerv se skládá z devizových rezerv, rezervní pozice u Mezinárodního měnového fondu, zvláštní práva čerpání (SDR), zlato, ostatní rezervní aktiva a ostatní devizová aktiva [16].

4.4 Platební styk

Mimo jiné banka provádí platební styk, kde zprostředkovává platby mezi plátcem a příjemcem. V současné době se stávají více oblíbenými bezhotovostní transakce,

se kterými je prostřednictvím platebních instrumentů usnadněná realizace platebního styku. Proces platebního styku může probíhat například pomocí cenných papírů (šek, směnka), platebních karet nebo elektronické peněženky.

Platební karta

Prostřednictvím platební karty může majitel bankovního účtu zaplatit za nákup zboží nebo služby v téměř všech obchodech s platebním terminálem. Ačkoli jsou počátky platebních karet uváděny již na konci 19. století, v Československu je jejich počátek datován v druhé polovině 20. století. Českoslovenští občané mohli svou první platební kartu využít v roce 1988, kdy kartu vydala Živnostenská banka a sloužila pouze k tuzexovým účtům [9, s. 179].

Tabulka 2 - Počet karet a bankomatů v ČR od roku 1989 - 2010

Rok	1989	1992	1995	1998	2001	2004	2007	2010
Vydané karty (tis. ks)	1	193	839	1 861	4 659	6 867	8 623	9 400
Počet bankomatů	3	214	979	1 424	1 909	2 850	3 363	3 868

Zdroj: vlastní zpracování, data JUŘÍK, P. *Platební karty*. 2012, s. 183

Skupiny platebních karet

Debetní platební karta patří v současné době v České republice mezi nejrozšířenější platební karty. Zaplacená částka se odečte ze zůstatku účtu a zároveň částkou nelze přesáhnout zůstatek peněžních prostředků.

Kreditní platební karta má odlišný význam. S kreditní kartou může klient zaplatit částku, která přesahuje jeho zůstatek na účtu. Při překročení je poskytnut úvěr za běžných úvěrových podmínek [8, s. 113].

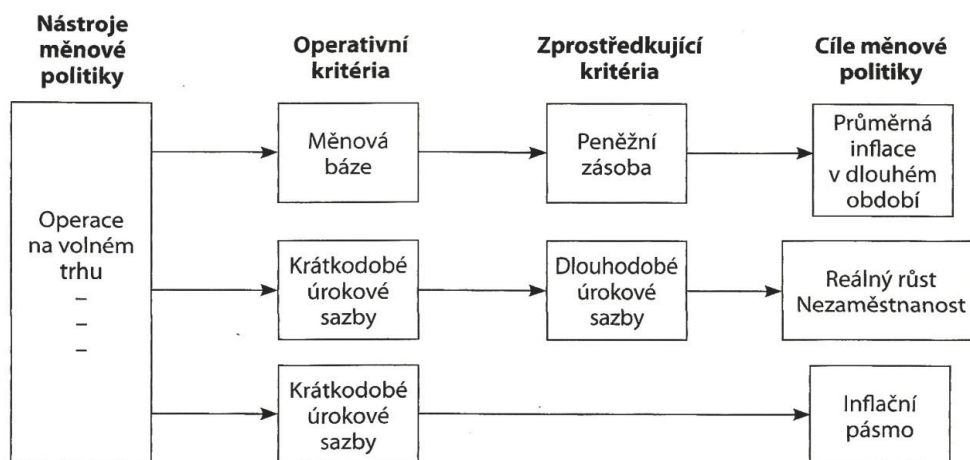
Nový trend přichází v roce 2011, kdy v České republice MasterCard a Citibank ukazují novou technologii bezkontaktních a mobilních plateb [9, s. 187].

4.5 Měnový transmisní mechanismus

Měnový transmisní mechanismus neboli řetězec ekonomických vazeb umožňuje varianty v nastavení měnově politických nástrojů vedoucí k potřebným obměnám inflace. Řetězec vede kanály či více cestami paralelně [10, s. 459]. Pomocí procesu centrální banka kooperuje s bankami a ekonomikou, za účelem vytyčení úrokových měr, finančních podmínek a inflace [7, s. 453]. Měnovým transmisním mechanismem může měnová politika působit na výstup, zaměstnanost, ceny a inflaci. V případě, že centrální banka požaduje ovlivnění cenového vývoje, je třeba na začátku transmisního procesu obměnit nastavení měnově politických nástrojů a tím se změní chování zprostředkujících trhů. Přes další zprostředkující trhy nastává následně obměna na cílových trzích.

Typickým příkladem je úrokový kanál. „Zvýšení resp. snížení měnověpolitické úrokové sazby (v ČR je to především repo sazba) vede nejprve ke zvýšení resp. snížení úrokových sazeb na mezibankovním trhu“ [17]. Dopad tohoto procesu působí na zvýšení (snížení) úrokových sazeb, které deklarují banky pro udělení úvěrů nebo přijmutí vkladů. „Výsledkem je ochabnutí resp. oživení investiční aktivity jako součásti agregátní poptávky a nakonec oslabení resp. posílení tlaků na růst cenové hladiny“ [17]. Operativní měnová kritéria jsou nápomocné centrální bance při plánování vývoje měnových veličin v transmisním mechanismu měnové politiky takovým způsobem, aby se naplnil hlavní měnový cíl.

Obrázek 1 - Transmisní mechanismus



Zdroj: REVENDA, Z. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 2012, s. 325

5 Měnový kurz

5.1 Popis měnového kurzu

„Měnový kurz udává cenu jedné měny vyjádřené v jiné měně“ [7, s. 548]. Měnový kurz je ostře sledovaná veličina. Jeho změna může výrazně ovlivnit ekonomiku státu. Lze interpretovat dva druhy zápisu. Jeden z nich je **přímý zápis** kurzu. Je popsán ve tvaru CZK/EUR.

$$\frac{CZK}{EUR} = \frac{28}{1} = 28$$

Vztah české měny a zahraniční měny vydělíme a v podílu dostaneme 28 korun za jedno euro. Je to vztah české koruny k euru. Druhým příkladem je **nepřímý zápis** ve tvaru EUR/CZK.

$$\frac{EUR}{CZK} = \frac{1}{28} = 0,035714285 \cong 0,0357$$

Vztah znázorňuje kolik eur je jedna koruna. Ve výsledku tedy na jednu korunu připadá přibližně 0,0357 eur [3, s. 143]. Kurz české měny k zahraniční je zobrazen na kurzovním lístku dané banky, kde jsou napsány důležité pojmy jako valuta a deviza. **Valuta** je charakterizována cizí měnou v hotovosti. Naopak bezhotovostní měna je charakterizována jako **deviza**, tzn. cizí měna na účtech.

Bankovní instituce na kurzovním lístku nabízejí 3 sloupce u pojmu valuta i deviza a jsou to nákup, prodej a střed. Pojmy jsou dány z pohledu banky ke klientovi. Následující vysvětlení pojmů je z hlediska valut, u deviz je to obdobné. Titul nákup informuje klienty, kteří vlastní valuty a chtějí si je směnit zpět na české koruny. To znamená, že banka je od nich nakoupí. Označení prodej slouží zejména pro klienty, kteří mají české koruny, chtějí je směnit za jinou měnu a na základě toho banka prodá cizí měnu v hotovosti. A v poslední řadě pojem střed, který je používán pro mezibankovní vztahy. Zejména pro hodnocení vývoje kurzu za uplynulou dobu nebo pro účetnictví banky [3, s. 145].

5.2 Změny měnového kurzu

Změny měnového kurzu jsou zapsány na kurzovních lístcích. V české bance bude kurzovní lístek napsán zápisem přímým, tedy CZK/EUR. Někdy se na kurzovním lístku objevují změny v procentech vůči určitému datu. Z toho vyplývá, zda jde o pokles, či růst kurzu. Proměnlivost cen je způsobena měnící se nabídkou a poptávkou.

„*Devaluace je znehodnocení měnového kurzu u systému fixních kurzů*“ [2, s. 243]. Jedná se o pokles oficiálního měnového kurzu. Příkladem je situace, kdy poklesne hodnota české koruny vzhledem k zahraniční měně, jedná se o znehodnocení české měny a zároveň jde o zhodnocení zahraniční měny. Devaluace je příznivá pro vývoz.

„*Revaluace představuje zhodnocení měnového kurzu u systému fixních kurzů*“ [2, s. 243]. Jedná se o navýšení měnového kurzu určité měny.

Podle tržních podmínek, kdy se kurzy mění v systému flexibilních měnových kurzů, se jedná o pojmy depreciační a apreciační měny. Znehodnocení u systému pohyblivých kurzů se nazývá depreciační. V případě, že se jedná o zhodnocení u flexibilních kurzů je to charakterizováno pojmem apreciační. Země se může rozhodnout vědomě svou měnu devalvovat, to znamená snížit hodnotu kvůli měně svých obchodních partnerů. Je to způsob, jakým je možné zvýšit konkurenceschopnost svých exportérů. Při poklesu úrokové míry v České republice se snižuje počet investorů ze zahraničí, jenž chtějí uložit peníze u bankovních institucí v ČR, poněvadž začnou hledat depozitní možnost v dalších zemích s lepšími úrokovými podmínkami [6, s. 91].

Tabulka 3 - Změny měnového kurzu

	Znehodnocení měnového kurzu	Zhodnocení měnového kurzu
Fixní měnový kurz	devaluace	revaluace
Flexibilní měnový kurz	depreciační	apreciační

Zdroj: vlastní zpracování, data BRČÁK, J. *Makroekonomie*. 2010, s. 243

Zahraniční obchody mohou být kvůli změně kurzu rizikové nebo naopak díky změně kurzu výnosné. V souvislosti s hospodářským poklesem v Japonsku, klesá poptávka subjektů Japonska po dovozu a v souladu s tím je i pokles poptávky po amerických

dolarech [7, s. 551]. Větší státy jsou odolnější na změny směnných kurzů oproti menším zemím. Změny měnového kurzu jsou ovlivněny různými vlivy. Zejména se jedná o vliv poptávky a nabídky po určité měně. Zahraniční investoři se snaží najít lepší úrokové podmínky, v případě poklesu kurzu národní měny. Dále také výše úrokových sazeb nebo aktuální situace v dané zemi ovlivňuje měnový kurz. Například se jedná o výkyvy v ekonomických nebo politických poměrech.

5.3 Měnové kurzy a platební bilance

Platební bilance bývá uvedena v peněžních jednotkách a charakterizuje ekonomické transakce subjektů země se zahraničím [2, s. 233]. „*Při aktivním saldu platební bilance, kdy jsou devizová inkasa větší než devizové úhrady, dojde k převisu devizové nabídky nad devizovou poptávkou*“ [1, s. 367]. Výsledkem tohoto procesu je zhodnocení domácí měny. Jestliže je saldo platební bilance pasivní, jsou devizové úhrady větší než devizová inkasa. Směřuje to k situaci, že je převis devizové poptávky nad devizovou nabídkou. Ve výsledku dojde k opačné situaci než u aktivního salda, a to znehodnocení domácí měny. Nerovnost na účtu platební bilance je odstraněna pomocí pohybu kurzů, které slouží pro uvedení rovnováhy mechanismu.

5.4 Měnové kurzy a parita kupní síly

Pohyb měnového kurzu a vývoj salda běžné bilance je vymezen rozvíjením cenových hladin doma a v cizině. „*Pokud existuje tlak na vyrovnání cen obchodovaných statků v jednotlivých zemích, pak i kurz měny musí odpovídat takto vyrovnaným cenám*“ [7, s. 552]. Předpokládají se dvě verze, absolutní a relativní verze teorie parity kupní síly.

Přesnost teorie parity kupní síly (PPP) nelze jednoznačně určit. Důvodem je například, že PPP používá spotřebitelský cenový index. Cena za službu stejné kvality se může v určitém prostoru výrazně lišit. Neplatí tedy zákon jedné ceny. Cenové rozdíly a překážky mezinárodního obchodu vznikají například z rozdílných nákladů na dopravu, také z různé výše CLA a daní. Zákon jedné ceny tvrdí, že na dokonale konkurenčním trhu není existence překážek mezinárodního obchodu. Ve všech zemích je zboží prodáváno za stejné ceny [1, s. 370].

5.4.1 Absolutní verze teorie parity kupní síly

Absolutní verze teorie parity kupní síly popisuje měnový kurz dvou měn, který je stanoven poměrem cenových hladin [1, s. 370]. V případě absolutní verze se předpokládá, že jde o podstatu zákona jediné ceny u totožného zboží. Existuje domněnka jednotného koše vyměřujícího kupní sílu peněz ve dvou zemích. Na základě teorie PPP jsou cenové hladiny všech zemí totožné, jestliže jsou formulovány ve stejné měně.

Platí následující vzorec: $P_D = E_{D/F} \cdot P_F$

P_D ... cena statku v domácí měně

$E_{D/F}$... měnový kurz mezi měnami obchodujících zemí

P_F ... cena statku v cizí měně

Zákon jediné ceny platí na většinu zboží, avšak ne na veškerá individuální zboží, ceny a měnové kurzy, které se nemohou o mnoho lišit od možných teorií parity kupní síly. Prosazování pravidla jediné ceny je prostřednictvím zbožové arbitráže. Nastane-li situace, že statek je dražší v jedné ze zemí, způsobí to nákupy levnějšího statku v zemi jedné a následný export do země druhé, kde je statek dražší. Cena bude stoupat u levnějšího zboží a klesat u dražšího zboží. Po nějaké době se ceny statků v zemích vyrovnají [1, s. 371].

5.4.2 Relativní verze teorie parity kupní síly

Relativní verze teorie parity kupní síly předpokládá, že relativní změna měnového kurzu mezi dvěma zeměmi v průběhu určitého období je stejná jako rozdíl mezi relativními změnami národních cenových úrovní těchto dvou zemí. Její použití je zejména při prognóze vývoje měnového kurzu v dlouhém období.

„Země, jejichž míra růstu cenové hladiny (míra inflace) je vyšší než míra růstu cenové hladiny v ostatních zemích (ve světě), inkasují tento rozdíl v míře růstu cenových hladin (tedy inflační diferencíál) v míře odpovídající depreciami jejich měny“ [2, s. 247]. Naopak země, které mají růst cenové úrovně nižší než růst cenové úrovně v ostatních zemích, zaregistrují určitý rozdíl v míře inflace v apreciaci jejich měny.

5.5 Režimy měnových kurzů

Různé režimy jsou prostředkem pro stanovení pravidel výše měnových kurzů. Mezi nejvýznamnější patří zlatý standard, pevný měnový kurz a pružný měnový kurz.

5.5.1 Zlatý standard

Jednou z možností režimu měnových kurzů je systém pevných kurzů. V tomto případě stát pevně stanoví poměr, ve kterém je možné směnit bankovky cizí měny. Zlatý standard se používal zejména v minulosti do začátku 1. světové války. Mezi válkami se státy vázaly na světové obchodní měny. Především na americký dolar, britskou libru nebo francouzský frank [7, s. 553].

Režim je možné interpretovat jako regulovaný systém směnného kurzu s přirozenými limity oscilace a v současné době se tento režim nepoužívá. V období od konce 2. světové války až do 70. let 20. století byl používán tzv. brettonwoodský systém. Uvedený pojem je systémem pevných měnových kurzů. Pro splnění tohoto systému byly stanoveny dva cíle. Zejména stabilní měnové kurzy a zavedení reciproční směnitelnosti měn. Druhý cíl byl splněn až na konci 50. let. Pro rezervy od členských zemí a následné rozdělení rezerv deficitním zemím byl založen Mezinárodní měnový fond. „*Statut MMF obsahuje řadu užitečných zásad, např. podpora mezinárodní měnové spolupráce, podpora růstu obchodu, měnové stability, vytvoření systému multilaterálních plateb a vytvoření mezinárodních rezerv*“ [4, s. 113].

Zánikem brettonwoodského systému došlo v několika zemích ke ztrátě měnové disciplíny a nejistým mezinárodním obchodům. Naopak to znamenalo větší volnost při stanovení monetární a fiskální politiky. Od zhroucení systému začíná nové období, kdy je uplatňován řízený floating [2, s. 241].

5.5.2 Pevný měnový kurz

V tomto případě jsou kurzy nepružné (fixní). Zasahuje centrální banka, která drží zásobu zahraniční měny, kterou je možné vyměnit za měnu domácí. „*Pevné měnové kurzy*

fungují jako jakýkoli pevný systém podpory cen – při dané poptávce a nabídce musí subjekt, který cenu fixuje, nasytit přebytečnou poptávku nebo odčerpát přebytečnou nabídku“ [2, s. 241]. Státy využívající tento systém musí občas zasahovat na trzích pro udržení úrovně kurzu. Jestliže vláda nakoupí nebo prodá cizí měnu, z důvodu, že chce ovlivnit kurz měny, je nutná intervence. Zavedení společné měny vstupem do měnové unie zajistí větší důvěru v pevný měnový kurz. Faktickým příkladem jsou Spojené státy nebo Evropská unie, tzn. sdílení měny mocnými státy. „Z makroekonomického hlediska jde o nejpevněji zafixovaný kurz, neboť měna zemí je z definice identická“ [7, s. 558]. Většina velkých států má dnes pružný měnový kurz. Neplatí to pro Čínu, kde se stále používá pevný kurz, avšak udržení pevného kurzu a zároveň stabilizování hospodářského cyklu bývá chvílemi komplikované.

5.5.3 Pružný měnový kurz

V současné době je pružný měnový kurz neboli plovoucí kurz nejpoužívanější. Kurz není upravován vládou, ani centrální bankou a není oficiálně ohlašován. Plovoucí kurz je určen nabídkou a poptávkou. Systém je možné rozdělit na čistý a nečistý floating. Jestliže je systém čistého floatingu je to případ, kdy centrální banka nezasahuje, a proto jsou měnové kurzy volně vymežovány na trzích cizích měn. V této situaci je saldo platební bilance nulové. Tento systém je zejména ve Spojených státech amerických.

Druhý systém je nečistý floating neboli řízený pružný kurz. Centrální banka zasahuje nákupem a prodejem cizí měny s cílem vyrovnání každodenního nepravidelného kurzu. Saldo platební bilance se nerovná nule. Příkladem řízeného pružného kurzu jsou některé rozvojové země, Kanada, Japonsko a zejména Česká republika [2, s. 242].

5.6 Měnový kurz v České republice

Země mající vlastní měnu, mohou změny v okolních podmínkách vyrovnávat změnou nominálního kurzu. Ostatní státy, které vlastní společnou měnu, se obměny v podmínkách odráží pomocí obměn cenových hladin [3, s. 148]. Jednotná měna je schopna zabraňovat nežádoucím důsledkům na měnový kurz. Kurz v České republice byl od roku 1993 vázán na měnový koš. Měnový koš byl tvořen markou (65 %) a americkým

dolarem (35 %). Na začátku roku 1996 bylo rozšířeno flukтуаční pásmo. V roce 1997 přestal platit fixní měnový kurz a Česká republika změnila režim na tzv. řízený plovoucí kurz. Plovoucí kurz je závislý na nabídce a poptávce. Pokud dojde k výkyvům kurzu, může Česká národní banka zasáhnout určitými opatřeními z důvodu snížení nebo potlačení důsledku. Plovoucí kurz, jak už z názvu vyplývá, není stabilní a jeho prioritní výhodou je nezávislost měnové politiky [18].

Následující tabulka zobrazuje kurzovní lístek České národní banky ke dni 27. 2. 2015. Česká koruna je k určitým měnám v přímém zápisu. Kurzy se vyhláší v 14:15 místního času. Národní měny zemí, které patří do Evropské měnové unie, se nevyhláší. Po intervenci v listopadu 2013 odpovídá jednomu euru přibližně 27 českých korun [19].

Tabulka 4 - Kurzovní lístek ČNB ke dni 27. 2. 2015

země	měna	množství	kód	kurz	země	měna	množství	kód	kurz
Austrálie	dolar	1	AUD	19,104	Maďarsko	forint	100	HUF	9,052
Brazílie	real	1	BRL	8,422	Malajsie	ringgit	1	MYR	6,757
Bulharsko	lev	1	BGN	14,021	Mexiko	peso	1	MXN	1,625
Čína	renminbi	1	CNY	3,892	MMF	SDR	1	XDR	34,341
Dánsko	koruna	1	DKK	3,674	Norsko	koruna	1	NOK	3,2
EMU	euro	1	EUR	27,43	Nový Zéland	dolar	1	NZD	18,468
Filipíny	peso	100	PHP	55,362	Polsko	zlotý	1	PLN	6,605
Hongkong	dolar	1	HKD	3,146	Rumunsko	nové leu	1	RON	6,176
Chorvatsko	kuna	1	HRK	3,568	Rusko	rubl	100	RUB	39,639
Indie	rupie	100	INR	39,473	Singapur	dolar	1	SGD	17,942
Indonesie	rupie	1000	IDR	1,888	Švédsko	koruna	1	SEK	2,928
Izrael	šekel	1	ILS	6,117	Švýcarsko	frank	1	CHF	25,783
Japonsko	jen	100	JPY	20,457	Thajsko	baht	100	THB	75,474
Jihoafrická rep.	rand	1	ZAR	2,099	Turecko	lira	1	TRY	9,696
Jižní Korea	won	100	KRW	2,218	USA	dolar	1	USD	24,401
Kanada	dolar	1	CAD	19,597	Velká Británie	libra	1	GBP	37,683

Zdroj: Česká národní banka

Pro neobchodní účely (tzn. ohodnocení závazků a pohledávek) slouží kurzy devizového trhu, které se počítají pomocí monitorování vývoje měn na mezibankovním devizovém trhu. Měnový kurz slouží pro obchodování jednotlivých měn a je dobré při obchodování se zahraničními partnery, mít co nejstabilnější směnné kurzy. Mezinárodní obchod zesiluje dopady měnové politiky. Zahraniční obchod je pro budoucí vývoj v České republice nezbytný, nejenom vděkem za zvýšení životní úrovně v zemi. Jestliže jsou velké výkyvy směnných kurzů, způsobuje to velká rizika v obchodování se zahraničím. Na základě posílení české koruny se zlevní dovoz a naopak [3, s. 148].

5.7 Nominální a reálná úroková míra

Obecně platí, že větší úroková míra je u cenných papírů s dlouhodobou splatností, jelikož je tam vyšší riziko. Nominální úroková míra je cena peněz, které jsou vypůjčené, tzn. je mírou výnosu za zapůjčené peníze a měří se v penězích [7, s. 288]. Bývá zapsána například ve smlouvách o úvěru. Mnohem významnější je reálná úroková míra, jelikož měří výnos z investice v podobě reálného statku. Reálná úroková sazba je snížena o kupní síly. Snížení o reálné hodnoty zapůjčené peněžní částky za určité období. Pro přesné vypočítání reálné úrokové sazby použijeme následující vzorec [20].

$$\text{Reálná úroková míra} = \left[\left(\frac{100 + \text{nominální úroková míra (\%)}}{100 + \text{očekávaná inflace (\%)}} \right) - 1 \right] * 100$$

V případě, že hodnoty inflace jsou vysoké, je třeba užívat reálnou úrokovou sazbu. Úrokové sazby jsou ovlivněny kromě inflace zejména kurzovým rizikem nebo rizikem, které plyne z nezaplacení půjčené částky zpět věřiteli [20].

6 Měnová unie

Státy v měnové unii předávají funkce svých centrálních bank jedné hlavní. Hlavní banka měnové unie euro je Evropská centrální banka. Evropská unie má společnou obchodní politiku a v rámci měnové unie je užíván jednotný celní sazebník. Dalším nástrojem jsou necelní překážky nebo podpora vývozu, kdy vývoz není omezen žádnými bariérami. Mezinárodní obchod v Evropské unii probíhá bez celních i necelních překážek. Necelní bariérou jsou zejména dovozní kvóty, odchylky zdanění, administrativní a technické nařízení [11, s. 94].

Plán související s výstavbou společné měny je složen ze tří etap, kdy **první etapa** byla v červenci roku 1990. Hlavními prvky v první etapě bylo zcela uvolnit kapitálové toky a napomáhat k úzké spolupráci členských států Evropské unie zejména ve fiskálních, peněžních a hospodárných záležitostech. Ve **druhé etapě**, roku 1994, byl založen Evropský měnový institut, dnešní Evropská centrální banka. Nejen, že mezi cíle patřilo připravení na vstup do další etapy, ale také vytvoření rámce pro jednotnou měnovou politiku a technická příprava na vytištění euro bankovek. Na začátku roku 1999 započala **třetí fáze**, kdy prioritním úkolem bylo sestavení celé Evropské měnové unie. „*Třetí etapa v praktické podobě začíná tím, že konverzní kurzy národních měn jsou nevratně fixovány na hodnoty eura*“ [12, s. 7]. Za společnou měnu euro je odpovědná Evropská centrální banka.

Soustava, ve které je Evropská centrální banka a centrální banky členských států eurozóny se nazývá Eurosystem, jehož hlavním cílem je zabezpečení cenové stability. K vyhodnocení vývoje finančního systému přispívá analýza peněžních agregátů, které jsou souborem peněžních prostředků. Peněžní agregáty jsou odlišné na základě likvidnosti aktiv. Lze charakterizovat M1 (úzké peníze), které jsou nejlikvidnější, M2 (střední peníze) a M3 (široké peníze). Široké peněžní agregáty mají lepší vlastnosti než úzké agregáty, avšak vyžadují větší dozor v krátkodobém časovém úseku. Měnový agregát Eurozóny musí být důvěryhodným a neměnným ukazatelem inflace ve střednědobém horizontu [21].

6.1 Evropská centrální banka

Frankfurt nad Mohanem je sídlem Evropské centrální banky, která usměrňuje evropskou měnu euro a dohlíží nad finančními institucemi. Základním úkolem dle Maastrichtské dohody je zabezpečovat cenovou stabilitu eura. Pro dosažení uvedeného úkolu jsou určeny dva cíle. Přímým cílem Evropské centrální banky (ECB) je určit nejvyšší možnou inflaci a prostřednictvím peněžních agregátů mít vliv na měnovou politiku [5, s. 7]. Banka intenzivně pracuje na dosažení efektivního a profesionálního přístupu. Postavení Evropské centrální banky je nezávislé na hospodářsko-politických orgánech Evropské unie. Národní centrální banky spolupracují s Evropskou centrální bankou a dohromady tvoří Evropský systém centrální bank (ESCB).

Hlavní úkoly Evropské centrální banky

Mezi hlavní úkoly Evropské centrální banky patří určit základní úrokové sazby, které budou mít platnost v celé eurozóně. Zároveň banka dohlíží na množství peněz v ekonomice, má za úkol řídit devizové rezervy eurozóny a obchodovat s měnou v případě, že je to potřebné pro udržení stability směnných kurzů. ECB napomáhá orgánům členských států ke snadnému provádění platebního režimu a dohlíží na finanční trhy. Kontrola vývoje cen a klasifikace případných rizik je dalším prioritním úkolem Evropské centrální banky [22].

Struktura Evropské centrální banky

Nezávislá instituce, která se skládá z Rady guvernérů, Výkonné rady a Generální rady. Výše úrokových sazeb a měnová politika eurozóny je stanovena Radou guvernérů. Její složení je z Výkonné rady a z guvernérů národních centrálních bank, které jsou v eurozóně. Výkonná rada kontroluje všední chod banky a skládá se z prezidenta, viceprezidenta a čtyř dalších členů. Generální rada se snaží pomáhat novým zemím, které chtějí vstoupit do eurozóny. Skládá se z prezidenta, viceprezidenta a guvernérů centrálních bank členských států EU. Všichni členové plní rozpočtové podmínky a podléhají konvergenčním kritériím, která jsou tvořena mírou inflace, směnným kurzem, úrokovou mírou, rozpočtovým deficitem a státním dluhem [22].

6.2 Scénář přijetí eura

V České republice zajišťuje Ministerstvo financí koordinaci hlavních úkolů pro přijetí eura na našem území a o technické opatření se stará Národní koordinační skupina pro zavedení eura. V říjnu 2006 vláda České republiky odsouhlasila uplatnění metody jednorázového přechodu na euro nazvanou Big Bang („velký třesk“). Jedná se o metodu zavést bezhotovostní a hotovostní novou měnu ke stejnému dni, kdy se české koruny přepočítají na euro prostřednictvím oficiálního přepočítacího koeficientu. Tento scénář patří mezi nejlevnější způsob převedení měn a také působí jednoznačně a přehledněji. Mezi negativní vlastnosti patří náročnost na spolupráci soukromého a veřejného sektoru [23].

Obrázek 2 - Zavedení eura



Zdroj: Ministerstvo financí České republiky

Analytická část

7 Vývoj měnové politiky

7.1 Vývoj měnové politiky v 90. letech

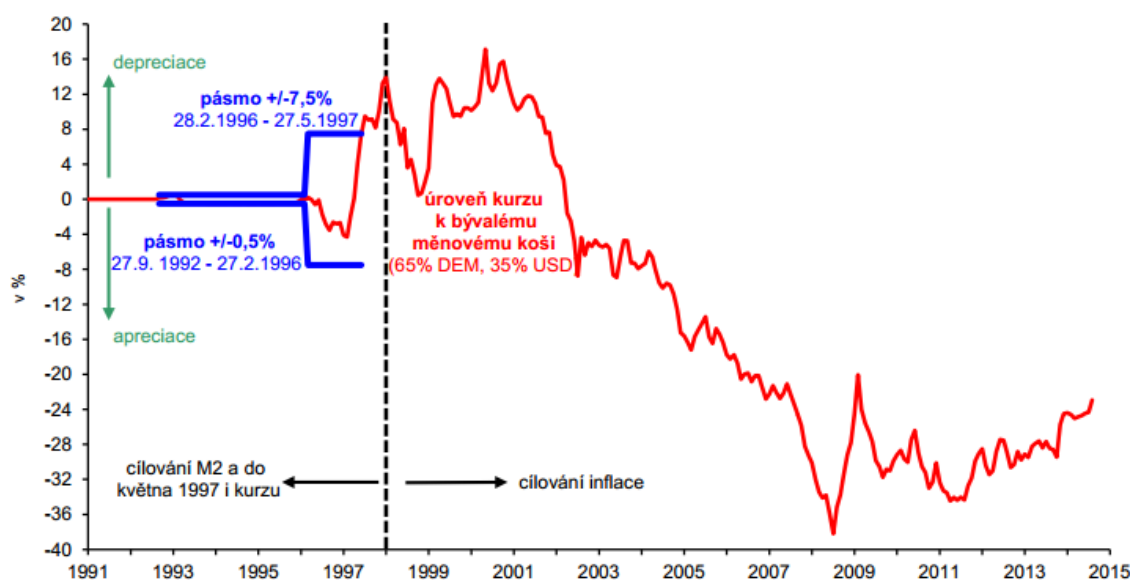
Po roce 1989, kdy se uskutečnila sametová revoluce, se začaly využívat standardní tržní mechanismy. Od roku 1991 byl v České republice fixní kurz. Při rozdělení Československé Federativní republiky vznikla 1. ledna 1993 Česká národní banka, která se stará o měnovou politiku. Následně proběhla měnová odluka bez sebemenších problémů a směna československých korun na české koruny proběhla 8. – 12. února. Okolkovány byly bankovky s nominální hodnotou 100, 500 a 1000, bankovky ve výši 200 korun byly nově emitovány. Neokolkované bankovky se mohly směnit do 9. 8. 1993 [24].

S rozvojem peněžního trhu se začala měnová politika v České republice řídit pomocí tržních nástrojů. Na základě nesoudržnosti fixního měnového kurzu a cílování peněžní zásoby, nebyla ČNB schopna udržet cenovou stabilitu v potřebné míře. V únoru 1996 bylo zvýšeno flukтуаční pásmo koruny (z $\pm 0,5\%$ na $\pm 7,5\%$), které snižovalo nutnost intervencí. Z důvodu málo flexibilní domácí nabídky se převis poptávky přeléval do růstu dovozu a do vyšší inflace. ČNB byla nucena zasáhnout, jelikož snížení přílivu kapitálu bylo nedostatečné [24].

Vlivem problémů v podnikové, bankovní sféře a zvyšující se makroekonomické nerovnováhy byla snížena důvěra investorů ze zahraničí. V roce 1997 Česká národní banka zřetelně navýšila krátkodobé úrokové sazby a zasahovala na devizovém trhu z důvodu snížení tlaků na oslabení české koruny. Přesto nebyla schopna se s finanční krizí vypořádat a na konci května 1997 centrální banka změnila režim souběžného fixování kurzu na tzv. řízený floating. Po změně na plovoucí kurz byla koruna znehodnocena až o 14 %. V roce 1998 došlo k zhodnocení české koruny a z důvodu měnové krize v jihovýchodní Asii a v Rusku došlo k opětovnému znehodnocení české koruny v průběhu let 1999 - 2000 [18].

Do roku 1997 probíhalo cílování peněžní zásoby i měnového kurzu. Kvůli oslabení kurzu české koruny byla inflace 10 %. Z tohoto důvodu v roce 1998 přešla Česká národní banka k režimu cílování inflace. Režim se zaměřuje zejména na plnění cíle stabilní a nízké inflace. Díky tomu byla v roce 1999 průměrná roční inflace 2,1 %. Nejprve byl inflační cíl určen pro tzv. čistou inflaci, to znamená pro index spotřebitelských cen (očištěno o vliv regulovaných cen a obměn nepřímých daní). Na grafu číslo 1 je znázorněna změna cílování inflace a kurzu od roku 1998. Kvůli nepředvídatelným faktorům byl deklarován okruh tzv. výjimek z plnění inflačního cíle. Exogenními a nepředvídatelnými faktory mohou být světové ceny surovin, energií, změny v zemědělské výrobě a vývoj kurzu [26].

Graf 1 - Kurz koruny k měnovému koši



Zdroj: Česká národní banka [25]

7.2 Vývoj měnové politiky v novém miléniu

Vývoj kurzu české koruny od roku 2001 do roku 2008 posiloval až na výjimky. Centrální banka přešla v roce 2002 k cílování celkové inflace, oproti minulému cílování tzv. čisté inflace. Stanovení inflačních cílů probíhalo v podobě indexu spotřebitelských cen. Inflační cíl byl určován v podobě indexu spotřebitelských cen [26].

Na konci roku 2008 byla česká koruna vlivem světové finanční krize oslabena. Kurz české koruny byl v následujících letech kolísavý z důvodu celosvětového sentimentu a prohloubení dluhové krize eurozóny. Finanční a hospodářská krize se projevila poklesem zahraniční poptávky, způsobila následné omezení českého vývozu, nepochybně stoupla nezaměstnanost a poklesla činnost půjčování peněžních prostředků od bank. Česká národní banka uvolnila měnovou politiku, snížila úrokové sazby a oslabila měnový kurz. Flexibilní kurz české koruny pomohl ekonomice s vypořádáním poklesu poptávky a poklesu cen. Na konci roku 2012 Česká národní banka snížila úrokové sazby. Avšak byla nutná další intervence centrální banky, kterou bylo využití kurzu jako nástroje měnové politiky [26]. Kurz české koruny k euru se od té doby do současnosti pohybuje okolo 27 Kč za euro. Závazek ČNB bránit se zhodnocení české koruny, je z důsledku zamezení deflační spirály. Oslabení kurzu je především pro podporu exportu a snížení importu.

7.3 Opatření České národní banky

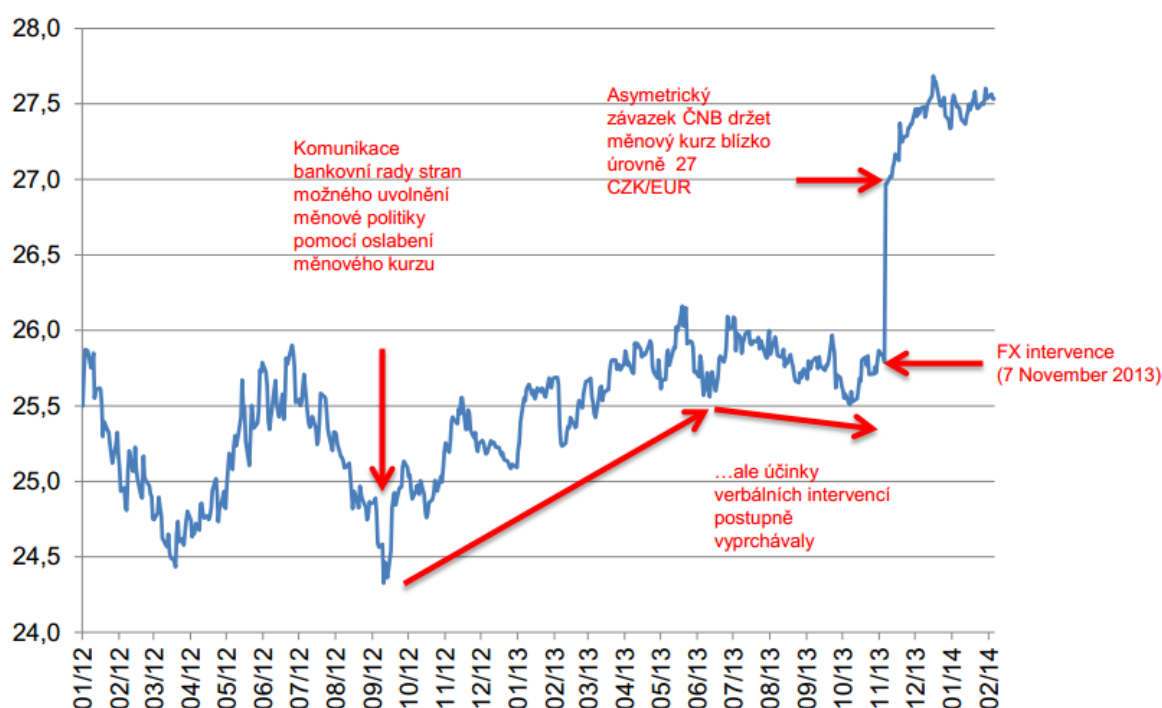
V měnové politice provádějí centrální banky různá opatření. Česká národní banka se na začátku listopadu 2013 rozhodla využít měnový kurz jako jeden z nástrojů měnové politiky. Českou korunu viditelně oslabila a omezuje posílení koruny, aby nedošlo k deflaci a byl splněn cíl udržení cenové stability v české ekonomice.

Deflace je opakem inflace a znamená snížení cenové hladiny. Centrální banky usilují, aby k deflaci nedošlo, proto se objevuje ojediněle. Držení české koruny je poblíž částky 27 Kč za 1 euro. Česká národní banka zabraňuje zhodnocení české koruny [27]. Provést změnu hladiny je možné na zasedání bankovní rady v důsledku změn rizik, stanovení prognóz a vzhledem ke krokům Evropské centrální banky proti deflaci. K tomuto opatření došlo v důsledku snížení zaměstnanosti, zmenšení spotřeby domácností a následně centrální banka uvedla úrokové sazby na tzv. technickou nulu. Rozhodnutí zatím trvá i v únoru 2015 a bude pokračovat, dokud bude nutné pro udržení cenové stability. Dalším důvodem intervence bylo zvýšení vývozu a snaha podpořit domácí ekonomickou aktivitu, jelikož oslabení kurzu je příznivé pro export. Tento krok očekává, že domácnosti budou více nakupovat zboží z České republiky. ČNB chtěla podpořit i ziskovost podniků, jelikož roste na základě snížení kurzu a oživení výroby zvýší zaměstnanost, mzdy a následně kupní sílu domácností.

V případě nekonání intervence oslabení koruny může být vyšší riziko zastavení neměnné kurzové evoluce a také zhodnocení české koruny. Protože v poslední době nastal pokles inflace, banka učinila opatření proti riziku cenové stability a kurzovým zásahem se snaží zabezpečit požadovanou výši inflace 2 %. Dle bankovní rady se hodnota 2 % na základě dosavadních opatření měla přiblížit v roce 2016. Minimálně do roku 2016 by se využívání kurzu jako nástroje měnové politiky mělo užívat. Období stanovila bankovní rada, platí to ovšem při domněnce stabilních úrokových sazeb na nízké hladině.

Cena ropy Brent je nyní po dlouhé době na nízké hladině ceny. Rozdíl mezi úrovněmi cen bude částečně vyrovnán udržováním oslabení kurzu eura vzhledem k americkému dolaru. Díky snížení ceny ropy je možné zrychlit růst české ekonomiky [27]. Na následujícím grafu číslo 2 je zobrazena křivka kurzu CZK/EUR. V září roku 2012 byla snaha o uvolnění měnové politiky pomocí oslabení měnového kurzu. Z počátku kurz mírně rostl, avšak účinky selhávaly. Zřetelné oslabení kurzu je od 7. listopadu 2013.

Graf 2 - Vývoj nominálního kurzu CZK/EUR



Zdroj: Česká národní banka [25]

8 Vývoj kurzu české koruny

Kapitola se zaměřuje na vývoj kurzu české koruny k americkému dolaru a k euru v období 14 let. Vývoj je vylíčen na grafickém znázornění a je rozdělen do dvou etap v období 2000 - 2006 a 2007 - 2014, které jsou zobrazeny na ose x. Uvedené údaje jsou získány z internetové stránky České národní banky. Měsíční průměry v průběhu let jsou zobrazeny na ose y.

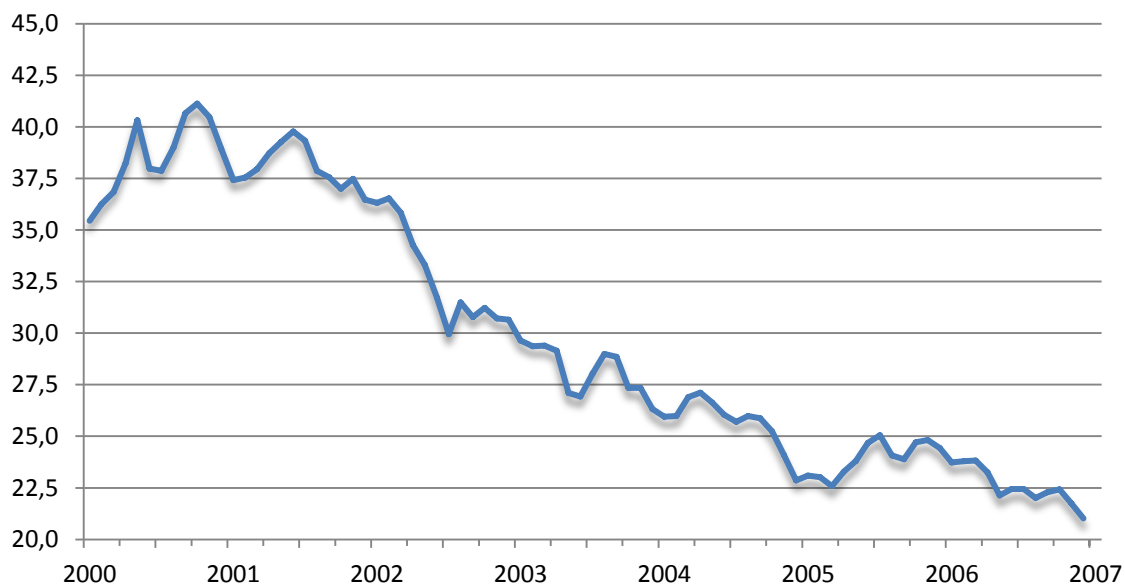
Výhodné obchodování v roli dodavatele nebo odběratele se mění v závislosti na síle české koruny k určité měně. Obecně vývoj kurzu pro dodavatele dodávajícího do zahraničí (export) je výhodnější, když měna znehodnocuje, jelikož cena zboží stoupne. Například cena z původních 26 CZK/EUR stoupne na 27 CZK/EUR. Jiná situace je v roli odběratele, který nakupuje zboží ze zahraničí (import). Takový odběratel uvítá situaci opačnou, kdy česká koruna posílí a z původních 27 CZK/EUR klesne na 26 CZK/EUR, nastává zhodnocení měny a sníží se ceny zboží.

8.1 Česká koruna a americký dolar

Na grafu číslo 3 znázorňuje křivka spíše klesající charakter kurzu české koruny a amerického dolaru. Je zřetelné, že nejvyšší hodnota dosahovala v měsíci říjnu roku 2000. Americký dolar v měsíčním průměru stoupl na rekordních 41,125 Kč na 1 USD. Od začátku roku 2001 až 2006 česká koruna zřetelně posílila. Americký dolar v průběhu těchto let oslaboval vůči všem světovým měnám.

Největší rozdíl nastal v roce 2002. Česká koruna v druhé půlce roku výrazně posílila. V květnu byl kurz 33 CZK/USD a o měsíc později v červnu byl kurz české koruny k americkému dolaru přibližně 31 Kč. Situace v podobě zhodnocení české koruny zvýhodňuje dovozce, kteří zlevnili zahraniční zboží dovážené do České republiky. Naopak zhodnocení české koruny je nevýhodné pro export, jelikož výrobce z České republiky na trhu v zahraničí dostane za produkt méně peněz. Vývoz je podporován znehodnocením české koruny k zahraniční měně.

Graf 3 - CZK/USD v období 2000 - 2006



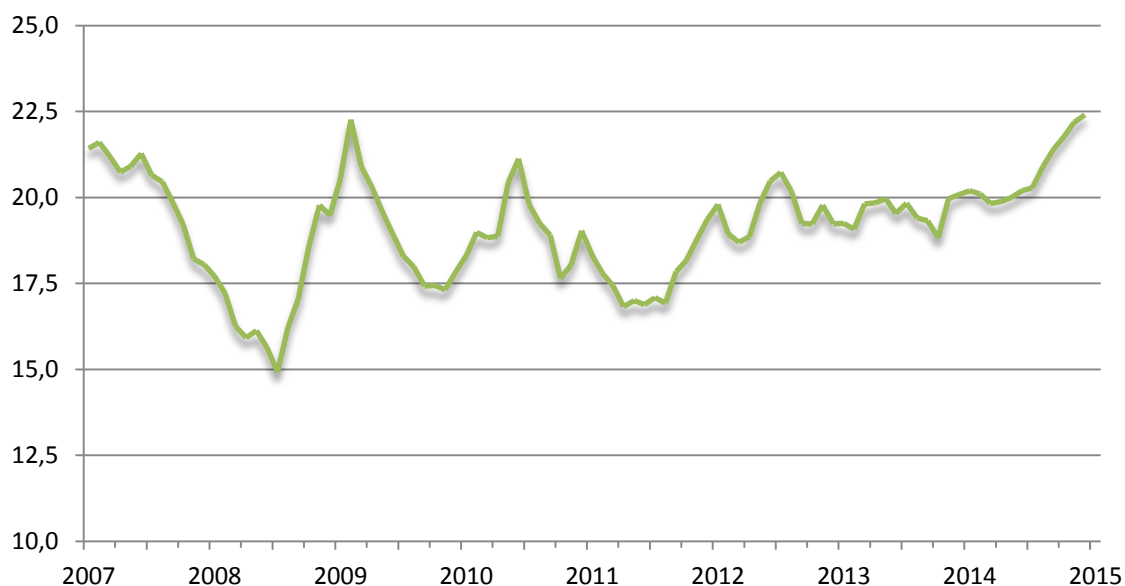
Zdroj: vlastní zpracování, data Česká národní banka

Na grafu číslo 4 je zaznamenané období během posledních osmi let, kdy byl vývoj kurzu proměnlivý. Do roku 2008 koruna posílila a klesla na nejnižší historické dno, přibližně na 17 Kč za jeden americký dolar. Bylo to zapříčiněno hospodářskou krizí, která v tomto období v USA nastala. Následovalo období znehodnocení měny, kdy kurz mírně stoupl, zejména na začátku roku 2009. Pokles kurzu opět nastal v roce 2010, přibližně na jednoleté období. Došlo k zhodnocení české měny. Naopak od 2011 došlo k znehodnocení měny, kdy měna oslabovala vůči americkému dolaru. Obecně platí, že znehodnocení měny je výhodnější pro vývozce. V roce 2013 kurz české koruny stagnoval a byl téměř neměnný.

V průběhu roku 2014 měl vývoj kurzu také stále stejný průběh. Pro dovozce byla výše české měny, přibližně 20 Kč za dolar. V posledních měsících roku 2014 dolar mírně posílil a snížila se cena ropy po několika letech. Spojené státy americké jsou jedním z největších spotřebitelů ropy na světě. V tomto období byl zaznamenán pokles rublu vůči dolaru. To zapříčinilo poptávku po dolaru ruskými obyvateli, obávajícími se finanční krize.

V lednu roku 2015 česká koruna výrazně oslabila. Je to negativní důsledek pro dovážení zboží. Dolar se stal ve Spojených státech amerických přitažlivou a výhodnější investicí z důvodu obav navýšení úroků.

Graf 4 - CZK/USD v období 2007 - 2014



Zdroj: vlastní zpracování, data Česká národní banka

8.2 Česká koruna a euro

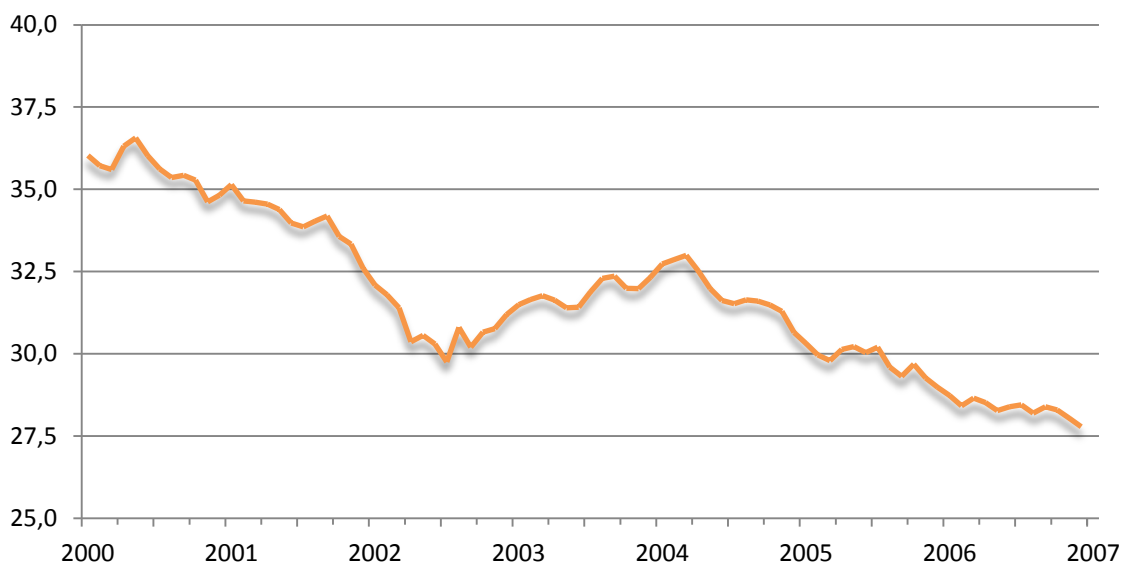
Euro je další významnou měnou. V současné době platí evropskou měnou většina zemí, které jsou součástí Evropské unie. Měna se stane platidlem i v České republice po přijetí do Eurozóny. V devizové formě, tedy na účtech, začalo euro platit od 1. ledna 1999. Do oběhu bylo však zavedeno o tři roky později.

Graf číslo 5 znázorňuje převážně klesající charakter křivky, který představuje posilování koruny vůči euru. Během prvních let, kdy bylo euro zavedeno, patřil kurz české koruny k euru k historicky nejvyšším s hodnotou okolo 36 korun českých za jedno euro. Postupem času měl kurz převážně klesající charakter a česká koruna posilovala až do července roku 2002. V roce 2002 centrální banka zasahovala do kurzu, jelikož měla cíl snížit volatilitu kurzu české koruny v situaci nenulových úrokových sazeb [27]. Volatilita je: „*míra průměrné intenzity kolísání kurzů cenných papírů a deviz i úrokových sazeb*

během určitého časového období, obvykle udáváno jako směrodatná odchylka“ [28]. Kurz se pohyboval okolo 30 CZK za euro.

Od května 2004, kdy se Česká republika stala členem Evropské unie, kurz nepatrně klesl z necelých 32 na 30 korun za euro. V roce 2004 došlo k zvýšení úrokových sazeb a z tohoto důvodu česká koruna posílila. V průběhu roku 2005 byl kurz téměř neměnný přibližně 30 CZK/EUR. Od roku 2006 začalo období, kdy koruna posilovala a pomalu se dostávala na svoji dosavadní nejnižší hranici. Klesající kurz české koruny zvýhodňuje obchodníky, kteří dovážejí zboží do České republiky. Kurz se v období 2000 - 2006 stále měnil v důsledku okolních změn.

Graf 5 - CZK/EUR v období 2000 - 2006



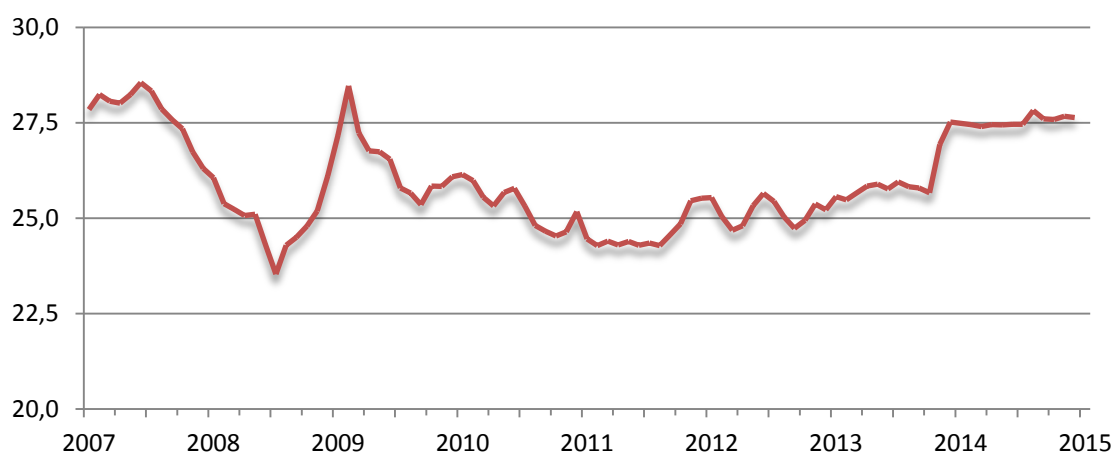
Zdroj: vlastní zpracování, data Česká národní banka

Do roku 2008 stále česká koruna posilovala. Na dalším grafu číslo 6 je zobrazena nejnižší hodnota v červenci 2008, kdy byl nákup a směna eurových bankovek dosud nejvýhodnější. Ovšem od druhé poloviny tohoto roku nastal významný pokles a česká koruna byla znehodnocena. Bylo to způsobeno zejména příchodem celosvětové ekonomické krize, která nastala ve Spojených státech amerických a byla způsobena několika faktory. Obzvláště nesplacením amerických hypotečních úvěrů. Negativní dopady na kurz byly zaznamenány i v České republice a zejména v poptávce po automobilovém

průmyslu. V roce 2009 koruna oslabila. Následující roky znamenaly poslední zhodnocení měny až do současné doby.

Mezi lety 2012 a 2013 se projevil hospodářský útlum, který zaznamenal vysoký růst nezaměstnanosti a pokles zisku firem. Ke konci roku 2013 Česká národní banka oslabila korunu z kurzu přibližně 25,7 CZK/EUR až na úroveň 27 CZK/EUR. Znehodnocení kurzu české koruny způsobilo zvýšení importu a zvýšení cenové hladiny. Na druhé straně to způsobilo zlevnění vývozu a to zajišťuje konkurenceschopnost a vyšší zisk podniků ochotných investovat. Česká republika nejvíce vyváží do zemí Evropské unie a z tohoto důvodu je kurz stále kontrolován. Měsíční průměr v lednu roku 2015 se dostal na necelých 28 korun za 1 euro. Tato vyšší hodnota oproti nedávné minulosti je méně sympatická zejména pro dovozce.

Graf 6 - CZK/EUR v období 2007 - 2014



Zdroj: vlastní zpracování, data Česká národní banka

Při porovnání eura a dolaru je v následující tabulce vidět postupné zhodnocení dolaru. Hodnoty jsou vylíčeny pomocí měsíčních průměrů. Situace v Evropské unii není příznivá a důvodem může být slabší růst eurozóny a narůstající problémy v Řecku. Zatímco v dubnu 2014 byl kurz 1,381 USD/EUR oproti situaci v lednu 2015, kdy kurz dolaru posílil na 1,162 USD/EUR.

Tabulka 5 - Směnný kurz USD/EUR

Rok	2014									2015
Měsíce	04	05	06	07	08	09	10	11	12	01
USD/EUR	1,381	1,373	1,359	1,354	1,332	1,290	1,267	1,247	1,233	1,162

Zdroj: Eurostat

8.3 Prognóza vývoje kurzu

Na stav české ekonomiky má pozitivní vliv snížení ceny ropy. V prvním měsíci roku 2015 se ceny ropy za barel propadla na 48 USD. Díky tomuto vlivu bude hodnota inflace kolem nuly. Beznesporu se sníží náklady spotřebitelů a podniků. Na druhé straně existuje riziko z hlediska situace nejen v Evropě. Například jaký dopad na českou ekonomiku bude mít recese, která nastala na konci roku 2014 v Rusku, válečný stav na východě Ukrajiny či politická situace v Řecku? Následující tabulka č. 6 je upravena a v původní verzi je uvedena v souboru Makroekonomická predikce - leden 2015 na internetových stránkách Ministerstva financí České republiky [29]. V souhrnu je možné vidět kurz CZK/EUR a CZK/USD od roku 2009. Zatímco roky 2009 - 2013 mají již vypočítané průměry, pro rok 2014 slouží prozatímní odhad. V následujících sloupcích pro rok 2015 a 2016 je předpověď. V řádku srovnání české měny s evropskou měnou je v roce 2014 patrný vyšší kurz, protože Česká národní banka začala v listopadu 2013 držet českou korunu okolo 27 Kč za euro. V předchozích letech dosahoval kurz přibližně 25 CZK/EUR.

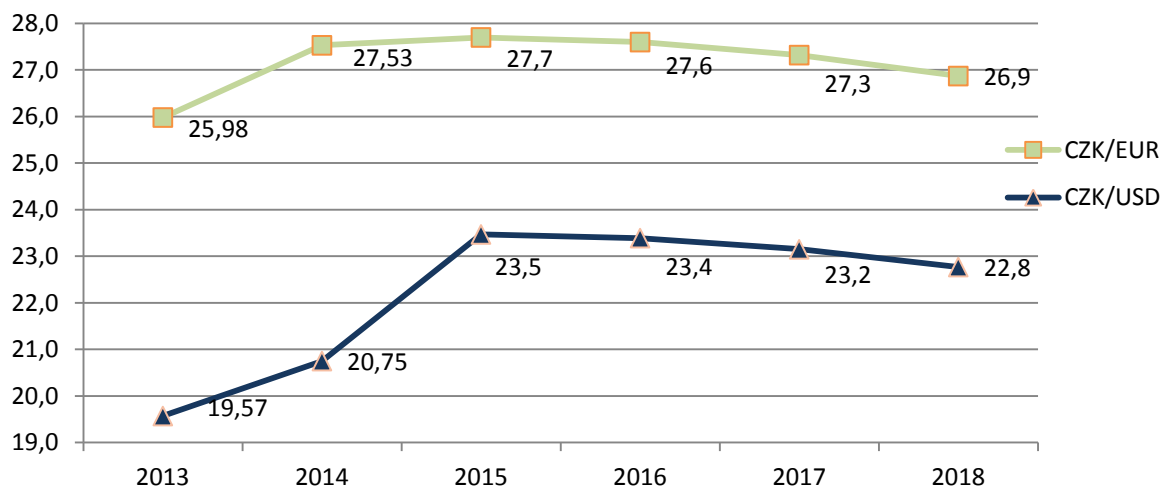
Tabulka 6 - Nominální směnné roční kurzy

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
						Odhad	Predikce	Predikce	Výhled	Výhled
CZK / EUR (roční průměr)	26,45	25,29	24,59	25,14	25,98	27,53	27,7	27,6	27,3	26,9
CZK / USD (roční průměr)	19,06	19,11	17,69	19,59	19,57	20,75	23,5	23,4	23,2	22,8

Zdroj: vlastní zpracování, data ČNB, Eurostat

Grafický vývoj časové řady z tabulky je popsán na grafu číslo 7, horní křivka znázorňuje kurz české koruny k euru a dolní křivka zobrazuje kurz koruny k dolaru.

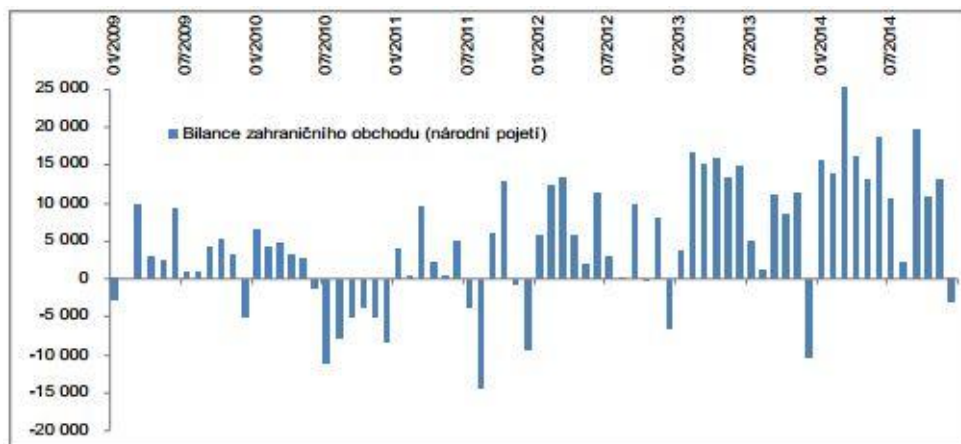
Graf 7 - Předpokládaný vývoj kurzů



Zdroj: vlastní zpracování, data ČNB, Eurostat

Měnový kurz úzce souvisí se zahraničním obchodem. Bilanci je udáván rozdíl mezi dovozem a vývozem zboží. Data popisující rok 2014 jsou charakterizována jako vlídné. Za předchozí rok se více vyváželo. Hodnota vývozu meziročně stoupla o 12,7 %. Výše 11,4 % charakterizuje meziroční tempo dovozu. Na základě statistických údajů převažuje vývoz zejména v průmyslovém odvětví. Následující graf č. 8 zobrazuje bilanci exportu a importu se zbožím. Osa x zobrazuje údaje v mil. korun. Bilance zahraničního obchodu je uvedena na ČSÚ ze dne 13. 02. 2015 [30].

Graf 8 - Bilance zahraničního obchodu 2009 - 2014



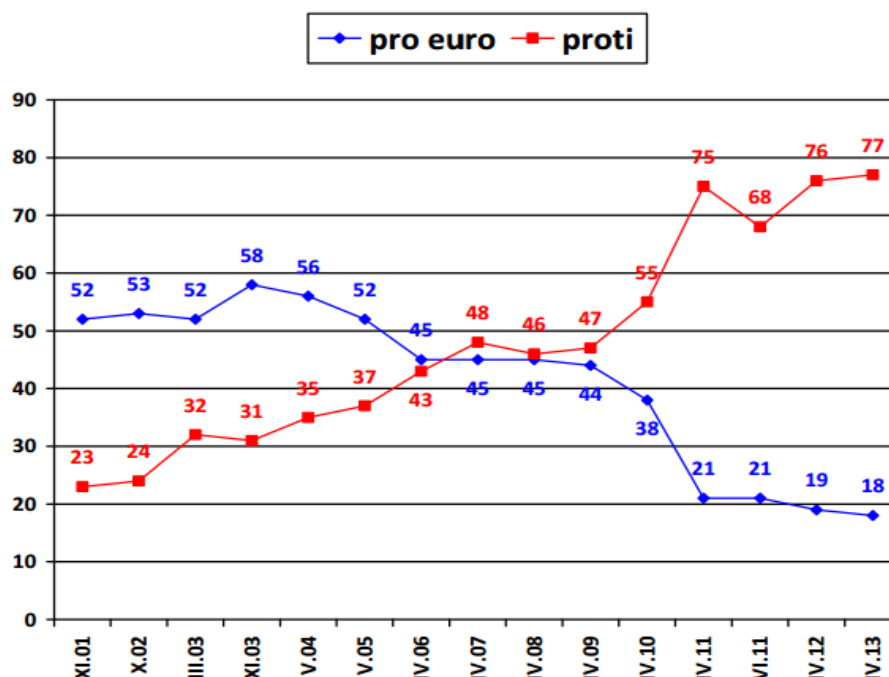
Zdroj: Český statistický úřad

9 EURO

Při vzniku Evropské unie, chtěla i Česká republika patřit k jejím členům. Jednoznačně neopomenula v roce 1998 při zahájení přístupových konferencí na jisté otázky. Jednou z prioritních a v posledních letech pravděpodobně nejvíce řešenou otázkou je přijetí či nepřijetí společné evropské měny. Odpovědi na tuto otázku jsou různé už od samotného dne 1. května 2004, kdy se Česká republika stala členem Evropské unie spolu s dalšími zeměmi. Výhody a nevýhody spojené s přijetím společné měny jsou uvedeny v následujících kapitolách. Nicméně, v případě zavedení jednotné měny euro, vyplyne povinnost u určitých výrobků zobrazovat duální označení cen po dobu jednoho roku.

Další graf č. 9 vykazuje značnou změnu názoru na přijetí eura v posledním dvanáctiletém období. Důvěra ve společnou měnu byla větší před přijetím do Evropské unie než v současné době. S postupem času se názory pro a proti téměř vyrovnali a od roku 2008 se začíná projevovat nesouhlas. Velký skok nastal v roce 2011, kdy se společnou měnou nesouhlasilo 75 % z 1049 dotazovaných občanů starších 15 let [31].

Graf 9 - Změna názoru na přijetí eura v období 2001 - 2013 v %



Zdroj: CVVM

9.1 Důvody přijetí jednotné měny

Z většiny rozhodnutí plynou pozitivní i negativní reakce. Při zavedení jednotné měny jsou spojeny spíše negativní postoje. Společnou měnu euro má v současné době už 19 států Evropy. Při přijetí eura je povinnost České republiky přísně dodržovat pravidla týkající se měnové unie. Velkou zodpovědnost za přijetí eura bude mít nejenom vláda, bankovní instituce, ale také další veřejné i státní organizace. Jestliže Česká republika přijme euro, je nezbytné realizovat reformu týkající se mnoha oblastí. Zejména legislativy, ekonomického prostředí, infrastruktury, státní správy a další oblasti.

V případě zavedení eura, se uskuteční bezplatná výměna českých mincí a bankovek na pobočkách České národní banky a u obchodních bank. Přijetí eura definitivně ukončí významné období českých mincí a bankovek, které budou po procesu přeměny posílány do České národní banky a následně na určených pracovištích likvidovány [41].

9.1.1 Výhody společné měny

Pro mezinárodní obchody přijetí jednotné měny znamená jisté usnadnění. Právnícké a fyzické osoby v České republice, které obchodují výhradně se zahraničními dodavateli, se v případě zavedení eura nemusí zabývat, jaké jsou v současné chvíli směnné kurzy ani sazby. Podniky, které často obchodují se zahraniční měnou, mají založené devizové účty. Poplatky spojené s těmito účty nejsou zrovna zanedbatelné. Po zavedení jednotné měny se společností těmito poplatky nemusí zabývat. Pravděpodobně dojde k navýšení zahraničních investorů, jelikož se česká ekonomika stane stabilnější podle Evropské unie. Usnadnění je také v účetnictví, jelikož při jedné měně podniky nemají povinnost vést dvojí účetnictví pro českou korunu a euro.

Se zavedením eura nemusí obyvatelé České republiky řešit měnový kurz, například lidé, kteří nakupují ze zahraničí prostřednictvím internetu nebo fyzicky. Další skupinou jsou cestovatelé nejen do zahraničních zemí eurozóny. Je možné považovat euro za světovou měnu, a proto s touto měnou lze procestovat téměř celý svět. Další výhodou je rychlejší orientace v rozdílných cenách v tuzemsku a zahraničí. Při stejné měně v zóně

se objevuje jednotný trh, kde ceny produktů jsou bez zbytečných poplatků za směny. Evropská centrální banka ukazuje průkazné výsledky v boji s inflací. Jednou z výhod je také likvidnější trh euro-dolar nežli trh koruny a dolaru. Euro je stabilnější a s nízkou inflací. Z tohoto důvodu se občané nemusejí obávat snížení kupní síly svých úspor. Při zvětšení eurozóny budou ekonomické výkyvy snadněji zvládnutelné, například při neočekávaném růstu cen ropy a dalších nezbytných surovin pro život lidstva.

9.1.2 Nevýhody společné měny

Nezvratně zanikne nezávislost České národní banky v otázkách měnové politiky a tím nebude možnost bránit se diferenciacím v ekonomické sféře. Jednoznačně bude celá společnost závislá na talentu zvládnutí nové měnové situace například u malých a středních podniků. Všechny podniky budou muset vynaložit velké náklady s přeměnou na euro.

Po zavedení jiné měny budou muset zaměstnanci nejprve přepočítat ceny zboží. Změněné ceny zboží se musí promítnout do nových informačních systémů, navrženými profesionálními odborníky. Zejména v podnicích na účetních odděleních budou mít hodně práce s přechodem na jiné účetnictví. V neposlední řadě se budou muset zaměstnané osoby seznámit s výplatní páskou a částkami na ní uvedenými. Vše jasně vyžaduje velkou cílevědomost a vzájemnou trpělivost. Při přechodu musí být vše uvedeno přesně bez chyb.

Ceny produktů se u některého zboží mohou zvýšit. Při přepočítávání kurzu nevyjdou celé částky a obchodníci zaokrouhlí nahoru. Malé negativum je ve fyzické podobě mincí. Obdobně, jako v dobách platnosti haléřů v České republice, začínají nominální hodnoty kovových mincí euro na nízké hodnotě. Jestliže bude v eurozóně hrozit státní bankrot ve více členských zemích, které platí eurem, je téměř nemožné, aby přišla pomoc od Evropské unie všem.

9.2 Současnost

V současné době není stanoveno přesné datum pro přijetí eura. Obyvatelé České republiky nemají kladný názor na vstup do eurozóny. Euro nechtějí zejména lidé s rostoucím věkem, ti kteří mají obavy z celosvětové ekonomické krize a rovněž i obyvatelé s nižší životní úrovní. Naopak pro přijetí jsou lidé s vyšším dosaženým vzděláním.

Celá myšlenka Evropské unie a eurozóny má své příznivce i odpůrce. Na jedné straně je **Euroskepticismus** neboli eurorealismus. Myšlenkový směr, kde postoj k Evropské unii není pozitivní. Euroskeptici, jak už z názvu vyplývá, nesouhlasí se sjednocením Evropy a s přijetím společné evropské měny. Jedním z představitelů, nesouhlasících s přijetím eura v České republice je Václav Klaus. Naše ekonomika není tak výkonná, jako u sousedních států na západě Evropy. O sjednocení eura tvrdí, že: „*Evropa není ekonomicky dostatečně homogenní entitou*“, a proto není dobré přijmout evropskou měnu [32].

Na opačné straně stojí **evropský federalismus**, myšlenkový směr, který považuje sjednocení Evropy jako hlavní cíl, tedy jako obrovské pozitivum. První výroky, že sjednocením Evropy se posílí role ve světě, přišly už na konci druhé světové války. Například českým eurofederalistou je 3. a zároveň současný český prezident Miloš Zeman, jehož představa o přijetí eura není ve vzdálené budoucnosti. V článku ze dne 19. 11. 2014 pro deník Bild odpověděl Miloš Zeman na otázku dosavadního nezavedení eura následovně: „*70 % Slováků je dnes s eurem spokojeno. Češi však mají v Evropě dlouhodobou pověst kverulantů. To bych chtěl během svého funkčního období změnit. A jsem si jistý, že se ještě dožiju toho, že bude v naší zemi zavedeno euro - jestli v té době budu stále prezidentem nebo ne, to už tak jisté není*“ [33].

Jsme postaveni před odlišné názory politiků. Obyvatelstvo České republiky je spíše euroskeptické. Prozatím není dobré přijmout měnu euro. V ekonomickém ohledu může přijetí eura chudší vrstvě obyvatelstva ztížit životní situaci.

9.3 Plnění Maastrichtských kritérií

Proslulé též jako Konvergenční kritéria, jsou fiskální a měnová kritéria, jenž je nezbytné plnit v období přechodu k měnové unii [11, s. 94]. Stav v eurozóně není stále zharmonizován a v některých zemích je značná záporná inflace. Maastrichtské ukazatele nejsou sjednocené a existuje dluhová krize. Česká republika bude ve střednědobém výhledu patrně dodržovat maastrichtská kritéria, mimo plnění Evropského mechanismu směnných kurzů II. Česká republika by měla udržet pevnost směnných kurzů mezi eurem a měnami zemí, které jsou zároveň členy ERM II, z důvodu zabránění kolísání směnných kurzů [34].

Mezi měnová kritéria patří cenová stabilita, stabilní devizový kurz a úroková sazba. Zbývající dvě kritéria rozpočtový deficit a vládní dluh jsou fiskální. Všechny Maastrichtská kritéria lze lehce sledovat. Kritéria jsou hodnoceny pravidelně a jsou uplatňovány určité zásady při hodnocení. Hodnocení musí být transparentní a splňováno v delším časovém okamžiku. Před zavedením eura je nutné stanovit přepočítací koeficient. Základním pravidlem pro přepočítací koeficient je přesnost na šest platných číslic. Nesmí být změněn ani zaokrouhlován [35].

V současné době není termín pro přijetí eura v České republice stanoven. Následující tabulky jsou uvedeny z dokumentu Vyhodnocení plnění Maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladění ČR s Eurozónou ze dne 15. 12. 2014. Dokument je uveden na internetových stránkách Ministerstva financí. Údaje pro roky 2014 - 2017 jsou predikcí [36].

Cenová stabilita

Hodnota inflace tří zemí dosahujících nejlepších hodnot blížící se k inflačnímu cíli Evropské centrální banky, nesmí být překročena průměrnou výší inflace dané země o více než 1,5 % za rok. V tabulce číslo 7 je zobrazeno plnění kritéria cenové stability v minulých letech. Výjimkou je rok 2012, kdy hodnota kritéria v České republice nebyla splněna. Ačkoli byla česká koruna v listopadu 2013 Českou národní bankou oslabena, s cílem pevné cenové stability, byla hodnota kritéria v České republice splněna. Začátkem roku 2015 došlo k propadu světových cen energetických surovin, a proto se předpověď inflace snížila.

Centrální banka předpokládá v roce 2015 nízkou hodnotu inflace nebo dokonce mírně zápornou, avšak v dalším roce se má inflace vrátit na původní cíl, stanovený na 2 % [37].

Tabulka 7 - Harmonizovaný index spotřebitelských cen (v %)

Rok	2011	2012	2013	9/2014	2014	2015	2016	2017
Průměr 3 zemí EU s nejlepšími výsledky v oblasti cenové stability	1,6	1,6	0,3	0,0	0,4	1,0	1,4	1,5
Hodnota kritéria	3,1	3,1	1,8	1,5	1,9	2,5	2,9	3,0
Hodnota v České republice	2,1	3,5	1,4	0,6	1,0	2,3	2,1	2,0

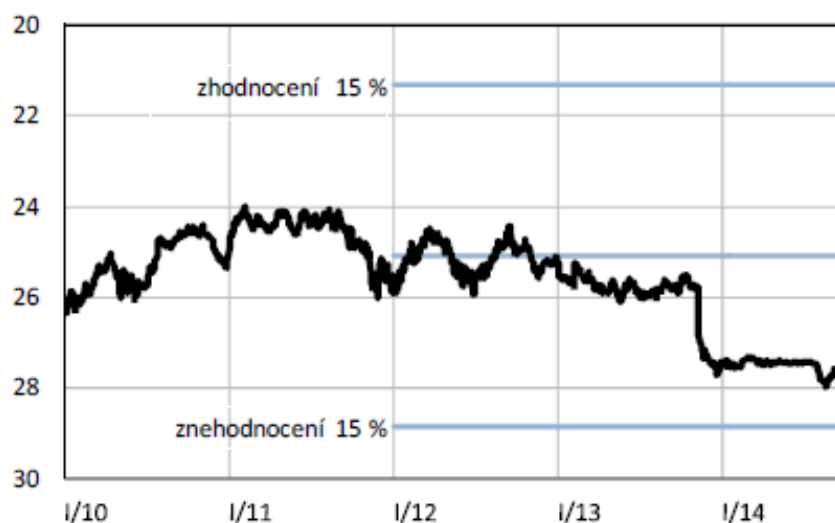
Zdroj: Eurostat

Stabilní devizový kurz

Kandidující země by měla být účastníkem Exchange Rate Mechanism. Česká republika není členem ERM II a nebyla určena centrální parita koruny k euru. Zároveň by se ČR měla udržovat v rámci normálního flukтуаčního pásma (+/- 15 %) po dobu dvou let před připojením. Česká koruna by se po stejný časový úsek neměla znehodnocovat. Možnou depreciazi české koruny způsobí nižší zahraniční poptávka, jejíž důsledek je nutno později vyrovnat [3, s. 154].

Hodnocení probíhá v analytické rovině, jelikož formální plnění až do vstupu České republiky do mechanismu směnných kurzů není možné. V grafu číslo 10 je popsán téměř konstantní měnový kurz, s pohybem na slabší straně hypotetického flukтуаčního pásma. Ke konci roku 2013 došlo k poklesu křivky, která zaznamenává kurzový zásah, tzn. oslabení koruny okolo 27 CZK/EUR. Česká republika může přijmout euro v situaci, když budou pevné světové finanční trhy a až splní vysokou úroveň ekonomické harmonie.

Graf 10 - Nominální měnový kurz CZK/EUR



Zdroj: ČNB, výpočet MF ČR. Údaje do 30. 9. 2014

Úroková sazba

Dlouhodobá úroková sazba je užívána jako kritérium k Evropské měnové unii a popisuje situaci, že během jednoho roku u dlouhodobých cenných papírů členských států, nesmí nominální úroková sazba překročit o více než 2 procentní body úrokovou sazbu tří členských států, jejichž výsledky dosáhly nejlepších hodnot [4, s. 115]. V České republice je kritérium úrokových sazeb od roku 2010 plněno. V posledních letech mají úrokové sazby klesající směr. Data 2014 - 2017 jsou výhledem převzaté z konvergenčních programů a Programů stability jednotlivých členských zemí kromě Řecka, Kypru a Portugalska, jejichž programy stability nejsou k dispozici. Nejistitelná data byla Ministerstvem financí ČR dopočtena.

Tabulka 8 - Dlouhodobé úrokové sazby pro konvergenční účely (v %)

Rok	2011	2012	2013	9/2014	2014	2015	2016	2017
Průměr 3 zemí EU s nejnižší inflací	3,3	3,1	4,4	3,4	3,9	4,3	3,2	3,1
Hodnota kritéria	5,3	5,1	6,4	5,4	5,9	6,3	5,2	5,1
Hodnota v České republice	3,7	2,8	2,1	1,9	2,4	2,6	2,8	3,0

Zdroj: Eurostat, výpočet MF ČR

Rozpočtový deficit

Mezi fiskální kritéria patří rozpočtový deficit vlády, který nesmí za jeden rok být vyšší než 3 % hrubého domácího produktu. Je důležité, aby měl klesající směr po uvedené období. Udržitelnost veřejných financí je charakterizována jako poměr deficitu sektoru vládních institucí a vládního dluhu k hodnotě HDP [3, s. 155]. V období 2009 - 2013 nebylo požadované kritérium uskutečněno. V roce 2013 se saldo snížilo, zejména díky zvýšení sazeb daně z přidané hodnoty.

Tabulka 9 - Saldo sektoru vládních institucí (% HDP)

Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Hodnota kritéria	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0
Hodnota v České republice	-2,9	-4,0	-1,3	-1,5	-2,2	-1,4	-1,1

Zdroj: ČSÚ a MF ČR

Vládní dluh

Druhým fiskálním kritériem je vládní dluh. V souhrnném počtu nesmí být vládní dluh vyšší než 60 % hrubého domácího produktu. Je možné, aby kolem této hodnoty celkový vládní dluh kmital. Kritérium je v posledních letech splněno, avšak od roku 2009 kvůli hospodářské krizi dochází k rychlému růstu hladiny dluhu. Hodnota kritéria je vysoká, proto plnění není tak obtížné dodržet. V průměru s EU není zadlužení tak vysoké, jediné co by mohlo výši kritéria v České republice ovlivnit je vysoký věk obyvatelstva.

Tabulka 10 - Celkový dluh vládních institucí (v % HDP)

Rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Hodnota kritéria	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
Hodnota v České republice	41	45,5	45,7	43,8	42,3	42,1	41,7

Zdroj: ČSÚ a MF ČR

9.4 Situace v ostatních členských zemích

V následující kapitole bude vyobrazena situace jiných členských zemí Evropské unie, které jsou i v Eurozóně.

9.4.1 Situace na Slovensku

Naše společné soužití se slovenskými občany sahá do hluboké historie. Ovšem 1. 1. 1993 vznikla samostatnost České a Slovenské republiky. Od této chvíle má každý stát svoji centrální banku. Slovenská republika se stala členem EU společně s ČR, avšak euro přijala dne 1. ledna 2009. Přijetí odsouhlasila vláda slovenské republiky dne 6. července 2005, po splnění maastrichtských kritérií.

Tabulka 11 - Vybrané ukazatele maastrichtských kritérií na Slovensku

Kritérium	Hodnota kritéria	Plnění (%)	
		rok 2008	rok 2013
Veřejný deficit	-3,0	-2,4	-2,6
Veřejný dluh	60	28,2	54,6
Míra inflace	3,2	2,2*	1,5**
Stabilita dlouhodobých úrokových sazeb	6,5	4,72	3,19

* údaj za březen 2008

** průměrné roční tempo v %

Zdroj: Eurostat

V době závazného rozhodnutí zavedení eura je nutné plnit vybrané ukazatele maastrichtských kritérií. Hodnoty jsou uvedeny v tabulce číslo 11. Vyjma údaje míry inflace a jejího plnění v březnu 2008, jsou ostatní vylíčeny jako průměrné roční hodnoty. Na základě údajů z Eurostatu byla průměrná roční inflace 1,9 % v roce 2007 a 3,9 % v roce 2008. Před vstupem Slovenské republiky do eurozóny nebyla měsíční hodnota inflace v březnu 2008 moc vysoká. To je připisováno zejména globálním protiinflačním vlivům souvisejících s celosvětovou recesí. V určitých oblastech, například v dopravě

a v restauračních zařízeních, došlo k neúměrnému růstu cen [38]. Výše veřejného dluhu od doby vstupu do eurozóny stoupla až na 54,6 % z předchozích 28,2 %. Navzdory těmto faktům roste slovenská ekonomika oproti české rychleji a podle příznivců eura, nebylo přijetí eura na Slovensku špatným krokem. Nicméně Slovenská ekonomika od dob samostatného státu rostla vždy rychleji, zejména z důvodu nižší životní úrovně oproti ČR v lednu 1993 [39]. Za rok 2013 je výše Hrubého domácího produktu na obyvatele v ČR 15 000 eur a na Slovensku dosahuje hodnota 13 600 eur.

Zavedení eura na Slovensku celkově neznamenaló výraznější cenové změny. Ostatní země po přijmutí eura, rovněž nezaznamenaly zřetelné cenové změny. Zavedení eura bylo takzvaným Velkým třeskem (bezhotovostní a hotovostní forma byla zavedena najednou). Při zaokrouhlování platila zásada „nepoškodit občana“, a proto se částky vyplácené občanům (např. důchody, sociální dávky) zaokrouhlovaly nahoru a naopak částky placené státu (např. daně, místní poplatky) byly zaokrouhlovány směrem dolů.

9.4.2 Situace v Řecku

Řecko vstoupilo do Evropské unie už před více než 34 lety, přesněji 1. ledna 1981. Na začátku 90. let se stalo i členem Schengenského prostoru a začátek roku 2001 spustil novou měnu euro. V minulém roce, tedy 2014 mělo Řecko předsednictví v Radě EU. V roce 2008 byla v Řecku recese, ekonomika měla značné nedostatky a situace byla vyhrocena tehdejší hospodářskou krizí v USA. Nejenom z důvodu překročení přijatelné hranice úrokové míry, hrozil Řecku státní bankrot. Z rozhodnutí evropských institucí v dubnu roku 2010 vyplynula první nutná půjčka, která byla postupně vyplácena v období dvou let. Bylo nutné provést několik opatření, jako například privatizaci státního majetku a lepší působnost veřejného sektoru. Při veškerých snahách dostat ekonomiku z recese bylo nuceno poskytnout Řecku druhý úvěr, který se mohl čerpat o dva roky déle než předchozí, a to do roku 2014. Výše veřejného dluhu stoupla na 367,98 miliard eur a byla postupně snižována odpisem řeckých dluhopisů, které držely soukromé subjekty a zpětným nákupem státních dluhopisů za nižší nominální hodnotu. V roce 2014 přišlo po dlouhých letech zlepšení. Na začátku roku 2014 byla dokonce realizována emise dluhopisů. Průměrné roční tempo růstu inflace dosáhlo za rok 2013 hodnoty -0,9 % [39].

Řecko je charakteristické parlamentní republikou, v jejímž čele je prezident. Po ekonomické krizi na přelomu roku 2009 a 2010 ztratila strana Panhelénské socialistické hnutí (PASOK) a Nová demokracie značnou část podpory. Podporu voličů získala ve volbách roku 2012 Sjednocená radikální levice (SYRIZA) [40]. O tři roky později, v roce 2015 předčasné parlamentní volby SYRIZA vyhrála. Po dlouhých letech nebyla získána podpora obyvatelstva u politických stran Nová demokracie a socialistické hnutí. Ideologií strany Syriza je demokratický socialismus a představitel Alexis Tsipras nechce pokračovat v úsporné politice. Na druhém místě v počtu hlasů byla Nová demokracie. SYRIZA po vyhraných volbách nabídla sestavení koaliční vlády straně ANEL (Nezávislý Řekové) [42]. Na začátku února 2015 ECB zrušila opatření, ve kterém uznávala dluhopisy vlády Řecka, jako zástavu oproti úvěrům komerčních bank. Podle eurozóny by se řecká vláda měla vrátit k úsporným opatřením, která platila do zvolení nové vlády SYRIZY [43].

9.4.3 Situace v Litvě

Litva je další zemí, která společně s Českou republikou vstoupila do Evropské unie ve stejném období. Avšak měnu euro přijala dříve a to 1. ledna 2015. S ohledem na tento fakt se v zemi přísně sledují makroekonomické ukazatele. Pro srovnání ekonomické výkonnosti země s ČR jsou v tabulce č. 12 zobrazeny vybrané ukazatele za rok 2012-2013.

Tabulka 12 - Makroekonomické srovnání

		2012	2013
Česká republika	Reálný HDP na obyvatele a údaje ve stálých cenách (EUR)	15 000	14 900
	Celkový dluh vládních institucí	45,5	45,7
	Inflace (%)	3,5	1,4
Litva	Reálný HDP na obyvatele a údaje ve stálých cenách (EUR)	10 300	10 800
	Celkový dluh vládních institucí	39,9	39,0
	Inflace (%)	3,2	1,2

Zdroj: vlastní zpracování, data Eurostat

Hodnota HDP na 1 obyvatele je v České republice vyšší. Jinak je tomu s ukazatelem vládního dluhu, kdy v Litvě dosahuje za poslední roky nižší hodnoty. Ukazatel vládního dluhu je zobrazen pomocí ročních dat a v % HDP. Hodnota inflace je uvedena průměrným ročním tempem. Inflace v Litvě je přibližně o dvě desetiny nižší než v České republice. V období let 2012 a 2013 se inflace v zemi snížila o 2 %.

9.5 Budoucnost eura

Vstupem do eurozóny se Česká republika zavázala k plnění kritérií a následnému přijetí eura. Podle obecných průzkumů pouhá čtvrtina lidí je pro zavedení eura. Většina občanů republiky nedůvěřuje evropské měně a nesouhlasí s jejím zavedením, jak již bylo poukázáno na grafu číslo 9. Česká národní banka prozatím nestanovila datum pro vstup do kurzového mechanismu ERM II. Zavedení eura neproběhne minimálně po dobu dalších pěti let. Nejprve je zapotřebí vyřešit otázky eura samotného.

V eurozóně jsou jisté neshody mezi členy. Například při rozdělování bohatství od výkonnějších zemí k méně efektivním. Před vypuknutím státního bankrotu, na jehož kraji se nacházely zejména jižní státy Evropy, musela měnová unie poskytnout nezbytná opatření, jelikož je nutné si ve sjednocené měnové unii navzájem pomáhat. Avšak měnová unie v roce 2004, kdy se Česká republika zavázala k jejímu budoucímu členství, není stejná jako dnes. Můžeme doufat, že v budoucnu se objeví větší důvěra k evropské finanční situaci. V současné době je na základě názorů obyvatel a ekonomické prosperity země výhodnější samostatná česká měna, která dokázala snížit dopad hospodářské krize.

10 Závěr

V případě zavedení eura v České republice budou ztraceny některé povinnosti a funkce České národní banky. Po nahrazení jednotné měny euro budou vybrané funkce prováděny Evropskou centrální bankou. Prioritním úkolem centrální banky je cenová stabilita, která je klíčovým faktorem Maastrichtských kritérií. Maastrichtskými kritérii jsou myšlena měnová a fiskální kritéria, které je nutné splnit pro vstup do Eurozóny. Nejenom, že centrální banka plní funkci cenové stability, ale také provádí měnovou politiku pomocí přímých a nepřímých nástrojů. Mezi přímé řadíme regulace investičního a spotřebního úvěru. Na druhé straně mezi nepřímé patří zejména operace na volném trhu, určení výše diskontní, lombardní sazby a nepochybně stanovení povinné míry rezerv, kterou musí ukládat ostatní banky u ČNB. Vyjma konání těchto funkcí, provádí centrální banka také činnosti související s měnovou politikou. Zejména vydává nové bankovky, ukládá přebytečnou hotovost, zároveň plní důležitou funkci banky státu a všech bank v České republice. V souvislosti s rezervami, provádí centrální banka devizové operace ke krytí zahraničních závazků.

S měnovou politikou úzce souvisí pojem měnový kurz. Měnový kurz je nezbytný pro celkové zhodnocení měny a nepochybně pro zahraniční obchod. Vývoj měnového kurzu je závislý na několika faktorech a je stále proměnlivý. V České republice je tzv. řízený plovoucí kurz. V případě výkyvů kurzu zasáhne Česká národní banka určitými opatřeními z důvodu snížení nebo potlačení důsledku. Změny měnového kurzu jsou označovány jako oslabení nebo zesílení. Oslabení kurzu české koruny je výhodné pro vývoz zboží z České republiky. Na opačné straně zesílení kurzu je výhodnější pro dovozce. Mimo plovoucího kurzu, který je závislý na nabídce a poptávce, existuje pevný kurz, který není pružný a využívá se při něm přebytečná poptávka nebo přebytečná nabídka. V České republice byl využíván do roku 1996.

Od Sametové revoluce prošla česká ekonomika výraznými změnami. Na začátku 90. let po rozdělení Československa bylo klíčové řešit zavedení kurzu české koruny. Následný vývoj měnové politiky ukázal zásahy centrální banky například při změně z pevného měnového kurzu na pružný měnový kurz v roce 1997 nebo zásahy spojené se zlepšením ekonomiky v důsledku hospodářské krize v USA v roce 2008. Na grafickém

vývoji české koruny k euru je od roku 2000 znázorněn převážně posilující kurz české koruny. Jednou z výjimek oslabení kurzu bylo období 2008 - 2009, kdy byla česká ekonomika ovlivněna hospodářskou krizí. Za účelem zvýšení ekonomické aktivity země, provedla v listopadu 2013 Česká národní banka intervenci. Centrální banka využila nástroj měnový kurz k oslabení české koruny. Od té doby drží českou korunu okolo 27 korun za euro až do současnosti. Centrální banka chtěla snížit dovoz zboží, podpořit vývoz a posílit již zmíněnou domácí ekonomickou aktivitu. Dalším důvodem intervence bylo zabránit deflaci, udržení cenové stability a zvýšení ziskovosti podniků, která roste na základě snížení kurzu. Rozhodnutí bylo stanoveno i v důsledku zvyšující se nezaměstnanosti a následnou menší spotřebou domácností. Uvedené stanovisko bude prozatím plněno minimálně do roku 2016.

Současný prezident navzdory negativním názorům obyvatelstva České republiky prosazuje přijetí eura v nejkratší době. Avšak při zavedení eura se populace České republiky obává zhoršení současné ekonomické situace a v důsledku toho možné snížení mezd. Vylíčené nevýhody stále převažují nad možnými výhodami jednotné měny. Navzdory zlepšující se ekonomice na Slovensku, kde je euro měnou od roku 2009, se názory obyvatel České republiky na euro nezměnily. Nedůvěru v euro přinesl i hrozící bankrot v Řecku, kdy bylo třeba poskytnout dvakrát úvěr od evropské instituce. Na základě této krize se ekonomický výhled eurozóny zhoršuje a mezi členy eurozóny jsou neshody plynoucí z přerozdělování bohatství. Na začátku je nutné vyřešit otázky eura samotného a udržet stabilitu evropské měny. Česká republika se vstupem do Evropské unie zavázala k budoucímu přijetí eura, ale v současné době není termín přijetí do eurozóny stanoven. Ačkoli Česká republika plní Maastrichtská kritéria, není připravena na zavedení evropské měny. Na základě negativních názorů české populace na euro a ekonomické prosperity země je výhodnější prozatím ponechat českou korunu.

11 Seznam použitých zdrojů

Odborná literatura

[1] REVENDA, Zbyněk, MANDEL, Martin, KODERA, Jan, MUSÍLEK, Petr, DVOŘÁK, Petr. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 5. aktualizované vydání. Praha: Management Press, s. r. o., 2012. 424 s. ISBN 978-80-7261-240-6.

[2] BRČÁK, Josef, SEKERKA, Bohuslav. *Makroekonomie*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2010. 292 s. ISBN 978-80-7380-245-5.

[3] BRČÁK, Josef, SEKERKA, Bohuslav, STARÁ, Dana, SVOBODA, Roman. *Česká republika ve světle ekonomických teorií*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2012. 206 s. ISBN 978-80-7380-369-8.

[4] ŠENKÝŘOVÁ, Bohuslava, a kol. *Bankovníctví II*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1998. 300 s. ISBN 80-7169-663-3.

[5] HENZLOVÁ, Šárka, JIRÁSEK, František, KLIMEŠ, Vladimír, KRABEC, Jaroslav, STEHLÍK, Eduard. *Základy bankovníctví*. Praha: Bankovní institut vysoká škola, a.s., 2003. 148 s. ISBN 80-7265-052-1.

[6] JEŽEK, Tomáš. *Peníze a trh*. 1. vyd. Praha: Portál, s. r. o., 2002. 148 s. ISBN 80-7178-685-3.

[7] SAMUELSON, Paul A., NORDHAUS, William D. *Ekonomie*. 19. vyd. Praha: NS Svoboda, 2013. 715 s. ISBN 978-80-205-0629-0.

[8] BLAŽEK, Jiří, UKLEIN, Jiří. *Bankovníctví*. 1. vyd. Brno: Nakladatelství Doplněk, 1997. 179 s. ISBN 80-210-1715-5.

[9] JURÍK, Pavel. *Platební karty*. 1. vyd. Praha: Nakladatelství Libri, 2012. 204 s. ISBN 978-80-7277-498-2.

[10] JÍLEK, Josef. *Peníze a měnová politika*, 1. vyd., Praha: Grada Publishing a. s., 2004. 742 s. ISBN 80-247-0769-1.

[11] HAD, Miroslav, URBAN, Luděk. *Evropská společenství: První pilíř Evropské unie*. Praha: Ústav mezinárodních vztahů, 1997. 149 s. ISBN 80-85864-38-X.

[12] CZESANÝ, Slavoj. *EURO postup a důsledky zavádění nové měny pro banky, podniky a občany*. Praha: Profess Consulting s. r. o. 1998, 94 s. ISBN 80-7259-000-6.

Internetový zdroj

[13] Česká národní banka. *Diskontní sazba České národní banky*. [online]. 18.12.2009 [cit. 2014-05-23]. Dostupné z:

https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/tiskove_zpravy_cnb/2009/091218_diskontni_sazba.html

[14] Česká národní banka. *Měnověpolitické nástroje*. [online]. © 2003-2014 [cit. 2014-09-24]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/

[15] Česká národní banka. *Bankovní rada ČNB*. [online]. © 2003-2014 [cit. 2014-11-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/bankovni_rada/

[16] Česká národní banka. *Devizové rezervy* [online]. 31.08.2014 [cit. 2014-09-24]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/statistika/platbni_bilance_stat/devizove_rezervy/

[17] Česká národní banka. *Jak se změny úrokových sazeb promítají do ekonomiky?* [online]. © 2003-2014 [cit. 2014-09-24]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/faq/jak_se_zmeny_urokovych_sazeb_promitajx.html

[18] Česká národní banka. *Kurzový vývoj a zlatá měna*. [online]. © 2003-2014 [cit. 2014-09-24]. Dostupné z: http://www.historie.cnb.cz/cs/menova_politika/prurezova_temata_menova_politika/3_kurzovy_vyvoj_a_zlata_mena.html

[19] Česká národní banka. *Jakým způsobem počítá ČNB kurz koruny k jiným měnám?* [online]. © 2003-2014 [cit. 2014-09-24]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/jakym_zpusobem_stanovuje_cnb_kurz.html

- [20] Česká národní banka. *Co to jsou nominální a reálné úrokové sazby?* [online]. © 2003-2015 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/faq/co_to_jsou_nominalni_a_realne_urokove_sazby.html
- [21] Česká národní banka. *Peněžní agregáty Eurozóny.* [online]. © 2003-2014 [cit. 2014-09-24]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/statistika/menova_bankovni_stat/harmonizace_mbs/harmonizace_mbs_agregaty.html
- [22] Evropská centrální banka. *Evropská centrální banka.* [online]. [cit. 2014-09-24]. Dostupné z: http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/ecb/index_cs.htm
- [23] Zavedení eura. *Scénář přijetí eura.* [online]. 01.12.2013 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/narodni-plan-zavedeni-eura/scenar-prijeti-eura>
- [24] Česká národní banka. *Měnová politika na cestě ke standardu vyspělých zemí* [online]. © 2003-2015 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: http://www.historie.cnb.cz/cs/menova_politika/6_menova_politika_na_cestech_ke_standardu_vyspelych_zemi/index.html
- [25] Česká národní banka. KOMÁREK, Luboš. *Česká ekonomika a měnová politika ČNB: Rizika deflace a měnový kurz jako další nástroj měnové politiky* [online]. 02.10.2014 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/komarek_20141002_zlin.pdf
- [26] Česká národní banka. *Cílování inflace.* [online]. © 2003-2015 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: http://www.historie.cnb.cz/cs/menova_politika/7_cilovani_inflace/index.html
- [27] Česká národní banka. *Měnový kurz jako nástroj měnové politiky.* [online]. © 2003-2015 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/faq/menovy_kurz_jako_nastroj_menove_politiky.html
- [28] Business center. *Volatilita.* [online]. © 1998-2015 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://business.center.cz/business/pojmy/p1213-volatilita.aspx>

- [29] Ministerstvo financí České republiky. *Makroekonomická predikce - leden 2015* [online]. 30. 1. 2015 [cit. 2015-03-03]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/prognozy/makroekonomicka-predikce/2015/makroekonomicka-predikce-leden-2015-20401>
- [30] Český statistický úřad. *Analýza: 2014: Česká ekonomika překonala dvouletou recesi.* [online]. 13.02.2015 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/1e01747a199f30f4c1256bd50038ab23/015aad40d91f53c8c1257deb002a74f1/\\$FILE/csav021315.pdf](http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/1e01747a199f30f4c1256bd50038ab23/015aad40d91f53c8c1257deb002a74f1/$FILE/csav021315.pdf)
- [31] Centrum pro výzkum veřejného mínění. *Občané o přijetí eura – duben 2013.* [online]. duben 2013 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: http://cvvm.soc.cas.cz/media/com_form2content/documents/c1/a7005/f3/pm130503.pdf
- [32] Klaus. *Sjednotilo euro Evropu?* [online]. 23.01.2014 [cit. 2014-09-26]. Dostupné z: <http://www.klaus.cz/clanky/3510>
- [33] Miloš Zeman. *Články: Rozhovor prezidenta republiky pro deník Bild.* [online]. 19.11.2014 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.zemanmilos.cz/cz/clanky/rozhovor-prezidenta-republiky-pro-denik-bild-949815.htm>
- [34] Evropa. *Mechanismus směnných kurzů (ERM II) mezi eurem a zúčastněnými národními měnami.* [online]. 19.09.2011 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: http://europa.eu/legislation_summaries/economic_and_monetary_affairs/institutional_and_economic_framework/125082_cs.htm
- [35] Zavedení eura. *Procedura přijetí eura.* [online]. 01.04.2014 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/narodni-plan-zavedeni-eura/procedura-prijeti-eura>
- [36] Ministerstvo financí České republiky. *Vyhodnocení plnění maastrichtských konvergenčních kritérií a stupně ekonomické sladěnosti ČR s eurozónou.* [online]. 15.12.2014 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/zahranicni-sektor/monitoring/maastrichtska-kriteria-a-sladenost-cr/2014/vyhodnoceni-plneni-maastrichtskych-konve-19965>

- [37] Česká národní banka. *Prohlášení bankovní rady na tiskové konferenci po skončení měnového zasedání*. [online]. 05.02.2014 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/br_zapisy_z_jednani/2015/150205_prohlaseni.html
- [38] Zavedení eura. *První poznatky o vlivu zavedení eura na Slovensku*. [online]. 29.06.2010 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/narodni-koordinacni-skupina/tiskove-centrum/aktuality/2010/prvni-poznatky-o-vlivu-zavedeni-eura-na-1757>
- [39] Česká národní banka. SINGER, Miroslav. *Dohání nás Slovensko díky euru?* [online]. 19.02.2014 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/o_cnb/blog_cnb/singer.html#19_unora_2014
- [40] Business Info. *Řecko: Ekonomická charakteristika země*. [online]. 17.04.2014 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/recko-ekonomicka-charakteristika-zeme-19222.html>
- [41] Zavedení eura. *Stažení korunového oběživa*. [online]. 14.04.2014 [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.zavedenieura.cz/cs/euro-a-ceska-republika/narodni-plan-zavedeni-eura/stazeni-korunoveho-obeziva>
- [42] Parlamentní listy. *EU přiškrtla financování Řecku. Je to tlak na naši levicovou vládu, zní z Athén*. [online]. 5.2.2015 [cit. 2015-03-03]. Dostupné z: <http://www.parlamentnilisty.cz/arena/monitor/EU-priskrtla-financovani-Recku-Je-to-tlak-na-nasi-levicovou-vladu-zni-z-Athen-360457>
- [43] Zprávy E15. *Syriza jasně vyhrála řecké volby, ale nemá absolutní většinu*. [online]. 26.1.2015 [cit. 2015-03-03]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/zahranicni/politika/syriza-jasne-vyhrala-recke-volby-ale-nema-absolutni-vetsinu-1156221>

11.1 Seznam obrázků, grafů a tabulek

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Transmisní mechanismus.....	22
Obrázek 2 - Zavedení eura.....	33

Seznam grafů

Graf 1 - Kurz koruny k měnovému koši.....	35
Graf 2 - Vývoj nominálního kurzu CZK/EUR	37
Graf 3 - CZK/USD v období 2000 - 2006	39
Graf 4 - CZK/USD v období 2007 - 2014	40
Graf 5 - CZK/EUR v období 2000 - 2006	41
Graf 6 - CZK/EUR v období 2007 - 2014	42
Graf 7 - Předpokládaný vývoj kurzů	44
Graf 8 - Bilance zahraničního obchodu 2009 - 2014.....	44
Graf 9 - Změna názoru na přijetí eura v období 2001 - 2013 v %.....	45
Graf 10 - Nominální měnový kurz CZK/EUR	51

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Základní sazby České národní banky.....	16
Tabulka 2 - Počet karet a bankomatů v ČR od roku 1989 - 2010	21
Tabulka 3 - Změny měnového kurzu.....	24
Tabulka 4 - Kurzovní lístek ČNB ke dni 27. 2. 2015	29
Tabulka 5 - Směnný kurz USD/EUR.....	43
Tabulka 6 - Nominální směnné roční kurzy	43
Tabulka 7 - Harmonizovaný index spotřebitelských cen (v %)	50
Tabulka 8 - Dlouhodobé úrokové sazby pro konvergenční účely (v %).....	51
Tabulka 9 - Saldo sektoru vládních institucí (% HDP)	52
Tabulka 10 - Celkový dluh vládních institucí (v % HDP).....	52
Tabulka 11 - Vybrané ukazatele maastrichtských kritérií na Slovensku.....	53
Tabulka 12 - Makroekonomické srovnání.....	55